

ISSN 1722-1110



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI PERUGIA

a cura di ANTONIO PALAZZO

DIRITTO E PROCESSO

2005

DIRITTO E PROCESSO

a cura di ANTONIO PALAZZO



ANNO 2005



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI PERUGIA

DIRITTO E PROCESSO

a cura di ANTONIO PALAZZO

ANNO 2005

DIRITTO E PROCESSO



*Annuario giuridico dell'Università
degli Studi di Perugia*

Rivista annuale
ISSN 1722-1110
Anno 2005

Direttore scientifico e responsabile: Antonio Palazzo

Comitato scientifico:

Mario Ascheri – Umberto Breccia – Francesco Donato Busnelli
– Severino Caprioli – Adelmo Cavalaglio – Marco Comporti –
Philippe Delebecque – Wolfgang Grunsky – Francesco Paolo
Luiso – Agustin Luna Serrano – Maurizio Lupoi – Antonio
Palazzo – Vito Rizzo – Umberto Santarelli – Peter Stein

Comitato di redazione:

Francesco Reali – Andrea Sassi – Francesco Scaglione – Ste-
fania Stefanelli

Diritto e Processo n. 4/2005 – Pubblicato a Perugia nell'anno 2006
Registrazione presso il Tribunale di Perugia del 24 luglio 2003, n. 33
Responsabile: Antonio Palazzo

Stampato dalla Tipolitografica Pievese di Sgoifo Franco - Città della Pieve (P.I.: 00281250548),
per conto dell'Università degli Studi di Perugia (P.I.: 00448820548)

Tutti i diritti di proprietà letteraria sono riservati

In copertina: Baldo degli Ubaldi (miniatura attr. a Pietro da Pavia, anno 1393)

Diritto e Processo 2005 contiene gli atti del convegno

*Per una lettura europea della riforma
del diritto societario italiano*

*È il primo Convegno di studi organizzato in Italia con la collabo-
razione di giuristi europei e il Comitato scientifico ha deliberato di
destinarvi il fascicolo di quest'anno, curato da Francesco Galgano e
dal sottoscritto.*

Il Direttore

SOMMARIO

Prima sessione

AGUSTIN LUNA SERRANO, <i>Introduzione alla prima sessione</i>	Pag.	3
ANTONIO PALAZZO, <i>La riforma del diritto societario in Italia e la prospettiva europea</i>	»	5
FERNANDO SÁNCHEZ CALERO, <i>El régimen de la responsabilidad de los administradores en la reforma del derecho italiano y el marco del derecho societario europeo</i>	»	13
<i>La disciplina della responsabilità degli amministratori nella riforma del diritto italiano e nell'ambito del diritto societario europeo</i>	»	51
CARLO IBBA, <i>Il potere di direzione dell'impresa fra amministratori e non amministratori</i>	»	89

Seconda sessione

SALVATORE MAZZAMUTO, <i>I patti parasociali: una prima tipizzazione legislativa</i>	»	99
BENOIT LECOURT, <i>Directives européennes et droit français des sociétés</i>	»	119
<i>Direttive europee e diritto societario francese</i>	»	171
GABRIELE RACUGNO, <i>Le modificazioni del capitale sociale nella nuova s.r.l.</i>	»	229
HERIBERT HIRTE, <i>Die Organisationsverfassung der italienischen Aktiengesellschaft nach neuem Recht – aus der Sicht des deutschen Juristen</i>	»	269
<i>I sistemi di amministrazione e controllo della società per azioni nel diritto societario riformato, visti con gli occhi di un giurista tedesco</i>	»	297

GIUSEPPE FERRI jr., <i>L'amministrazione delegata nella riforma</i>	Pag.	325
<i>Terza sessione</i>		
ROLAND ARLT, <i>Die italienische Aktiengesellschaft mit Zweckvermögen. Eine Protected Cell Company «noch in den Kinderschuhen»</i>	»	343
<i>La s.p.a. con patrimoni destinati: una protected cell company «ancora agli inizi»</i>	»	401
ULRICH HAAS, <i>Kapitalaufbringung, Kapitalerhaltung und Finanzierungsverantwortung in der ital. s.r.l. und in der deutschen GmbH</i>	»	457
<i>Le operazioni sul capitale nella s.r.l. italiana e nella GmbH tedesca</i>	»	497
WOLFGANG GRUNSKY, <i>Il nuovo rito societario</i>	»	537
FERRUCCIO AULETTA, <i>Il ranocchio e lo straniero: discutendo con Wolfgang Grunsky della riforma italiana del diritto processuale societario</i>	»	545
FRANCESCO GALGANO, <i>Conclusioni</i>	»	555

PRIMA SESSIONE
VENERDÌ 24 OTTOBRE 2003

Presidente
AGUSTÍN LUNA SERRANO

AUGUSTIN LUNA SERRANO

INTRODUZIONE ALLA PRIMA SESSIONE

Prima di iniziare i lavori di questa sessione antimeridiana del nostro convegno folignate, credo che sia opportuno fare un cenno ad alcuni aspetti riguardanti il nostro incontro, aspetti che, a mio sommo avviso, sono degni di essere sottolineati.

Vorrei, innanzitutto, sottolineare il metodo comparatistico col quale si è potuta affrontare una riflessione svolta in Italia sulla riforma introdotta di recente nel diritto societario. I tre enti che hanno indetto la celebrazione di questo convegno – Confistustria Umbra, Nemetria, sempre attenta ai rapporti dell'economia con l'etica e con il diritto, Gruppo Metalli – hanno agito con grande accortezza nel considerare che una impostazione del genere è quella che meglio si addice – nel quadro di una economia e, quindi, di un diritto dell'attività commerciale sempre più globalizzati – ad una riflessione che non può più essere fatta, magari anche autorevolmente, in maniera particolaristica ed isolata e, per ciò, anche scarna; dovendo essa essere aperta alla realtà della sempre più complessa rete dei rapporti economici e, quindi, avvezza a cogliere nei segni dei tempi le linee di tendenza dell'andamento del progressivo e sempre rinnovato assestamento della disciplina del commercio e, di conseguenza, delle soluzioni proposte dal diritto commerciale in genere e da quello societario in particolare.

Affidare, poi, il compito di preparare e di guidare un convegno dalle caratteristiche appena accennate al Professor Antonio Palazzo ha consentito di assicurare non solo che esso si svolga con la elevatissima competenza che sempre si vuole e che, in questo caso, ne deriva pure dalla predetta scelta metodologica, ma anche che esso potesse beneficiare della scienza e dell'esperienza di relatori italiani e di altri paesi del più alto livello. Non è, infatti, difficile prevedere, come ben presto avremo occasione di collaudare seguendo le loro relazioni, l'esattezza di quanto indica il programma su relatori e *discussant* che sentiremo oggi e domani: studiosi di chiara fama, come docenti universitari ma anche, molti di loro,

d'ambita posizione professionale. Diamo atto, quindi, della grande capacità convocatoria del Prof. Palazzo che è riuscito a far partecipare al Convegno, come relatori, giuristi eminenti, italiani e di altri Paesi europei. Come diciamo in Spagna, una schiera di relatori «veramente di lusso».

Tra le posizioni introduttive ed i necessari interventi di carattere generale, come quello relativo al nuovo rito societario e le riflessioni conclusive che terrà il Professor Francesco Galgano, testimone privilegiato ed autorevole dell'andamento dei lavori della Commissione Ministeriale preposta alla preparazione tecnica della recente riforma del diritto societario italiano, il nostro convegno si svolgerà facendo perno su due degli argomenti generali di più in vista del diritto societario ora studiati, alla luce della suddetta riforma: quello inerente lo statuto degli amministratori societari, compresi il regime della loro responsabilità ed i relativi modelli intesi a bilanciare e controllare le varie istanze di potere che agiscono all'interno del governo delle società; quello delle diverse prospettive riguardanti il patrimonio sociale, compresa la tematica che attiene alle operazioni sul capitale ed i patrimoni destinati ad uno specifico affare. Anche da questo punto di vista mi sembra doveroso segnalare che gli organizzatori del Convegno sono stati assai labili – e, noi tutti fortunati – nell'aver disegnato un programma scientifico che si è giustamente voluto incentrare in due degli aspetti più salienti e decisamente più sensibili non solo della riforma legislativa in atto, ma del diritto societario di tutti i nostri Paesi.

È ora di adempiere ai compiti della Presidenza di questa prima sessione di lavoro, della quale hanno voluto onorarmi gli organizzatori del nostro incontro; inviterei pertanto a prendere la parola il Professor Antonio Palazzo, cui corrispondo precipuamente di fare la presentazione del Convegno.

ANTONIO PALAZZO

LA RIFORMA DEL DIRITTO SOCIETARIO IN ITALIA E LA PROSPETTIVA EUROPEA

Una riflessione sulla riforma italiana del diritto societario dal punto di osservazione del civilista impone una considerazione di fondo relativa al mercato spirito contrattualista che ispira l'intervento del legislatore, in linea con una concezione neo liberista secondo cui il fulcro dell'attività d'impresa organizzata è costituito da un delicato equilibrio di interessi economici privati espressione dei poteri capitalistici. In questa prospettiva, la competitività dell'impresa è frutto, prima ancora che di oculate scelte gestionali, di un disegno strutturale dell'organismo societario affidato all'autonomia statutaria, il cui ruolo centrale emerge da tutta una serie di disposizioni introdotte – a seguito dei lavori della Commissione ministeriale incaricata della loro redazione e presieduta dall'On. Vietti – dal d.lgs. n. 6 del 17 gennaio 2003 (in vigore dal 1° gennaio 2004), emanato in base alla legge delega 3 ottobre 2001, n. 366.

Soltanto per citare alcuni esempi, si pensi alla possibilità di spezzare il legame proporzionale tra conferimento e partecipazione sociale (art. 2346, comma 4, c.c.), consentendo altresì allo statuto di non predeterminare il valore nominale delle azioni (artt. 2328, n. 5, e 2346, comma 3, c.c.); alla possibilità di scelta dei sistemi di amministrazione della società per azioni, tra modello tradizionale (consiglio di amministrazione e collegio sindacale), sistema dualistico di stampo tedesco (consiglio di gestione e consiglio di sorveglianza) ovvero sistema monistico (consiglio di amministrazione e comitato di controllo) (artt. 2380 ss., 2409 *octies* ss., 2409 *sexiesdecies* ss.); ed ancora, alla possibilità di emettere (sia pure entro i limiti di valore della metà del capitale sociale) azioni prive del diritto di voto, con diritto di voto limitato a particolari argomenti, con diritto di voto subordinato al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative (art. 2351 c.c.); con riferimento alle c.d. società chiuse (che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio), possibilità di prevedere che, in relazione alla quantità di azioni possedute da uno stesso soggetto,

il diritto di voto sia limitato ad una misura massima o disporre scaglionamenti (art. 2351, comma 3, c.c.); alla possibilità di emettere azioni meno esposte alle perdite (art. 2348, comma 2, c.c.) o azioni fornite di diritti patrimoniali correlati ai risultati dell'attività sociale svolta in un determinato settore (art. 2350, comma 2, c.c.).

Né è da sottovalutare l'importanza dell'introduzione della società per azioni unipersonale con responsabilità limitata (art. 2328 c.c.)⁽¹⁾ e, soprattutto, il nuovo regime di invalidità delle delibere assembleari, (art. 2377 c.c.), che introduce limiti alla legittimazione ad agire, termini per proporre l'azione di nullità (*sic!*) e casi di sanatoria della nullità stessa (art. 2379 *bis*).

La nuova normativa, secondo le intenzioni della Commissione Vietti⁽²⁾, già enunciate nella legge delega, dovrebbe favorire la nascita, la crescita e la competitività delle imprese, facendo leva su una concezione dell'autonomia privata quale modello di normazione in grado di realizzare un grado ottimale di ponderazione degli interessi coinvolti nell'attività economica produttiva. In realtà è proprio la comparazione tra interessi privati ed interesse pubblico la chiave di lettura per esprimere un giudizio di valore sull'equilibrio complessivo della riforma al fine di raggiungere i prefissati obiettivi di politica legislativa ed economica.

Se, infatti, come è stato assai opportunamente rilevato, la autoregolamentazione del mercato non è in grado di garantirne un funzionamento efficiente, ciò deriva essenzialmente dal fatto che, in assenza di regole inderogabili che garantiscano la protezione di interessi diffusi⁽³⁾, *in primis* l'informazione societaria veritiera e corretta, necessaria per orientare le scelte degli investitori azionati nelle c.d. società aperte, che fanno cioè ricorso al mercato del capitale di rischio (secondo l'espressa terminologia introdotta dall'art. 2325 *bis* c.c.), si corre il serio pericolo di non tenere in

⁽¹⁾ Cfr. G.F. CAMPOBASSO, *La costituzione della società per azioni*, in *Società*, 2003, p. 283 ss. La s.p.a. unipersonale a responsabilità limitata è stata già introdotta anche in Germania (nel 1994), Spagna (nel 1995) e Francia (nel 1999), quale strumento per favorire la trasmissione di piccole e medie imprese.

⁽²⁾ Cfr. M. VIETTI, *Le linee guida della riforma del diritto societario*, in *Società*, 2003, p. 266 ss.

⁽³⁾ Cfr. G. ROSSI - A. STABILINI, *Virtù del mercato e scetticismo delle regole: appunti a margine riforma del diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 27.

adeguata considerazione gli interessi dei risparmiatori. Ed in proposito si può forse nutrire qualche dubbio sulla necessaria coincidenza, prospettata quale ragione a sostegno dell'intervento riformatore (d.lgs. n. 61 del 2002) in materia di falso in bilancio, false comunicazioni sociali e falso in prospetto (cfr. artt. 2621, 2622 e 2623 c.c.), tra interesse privato ed interesse pubblico in ordine al valore della trasparenza, atteso che essa sarebbe innanzitutto misura di un interesse privato all'apertura verso il mercato e strumento di promozione della propria impresa⁽⁴⁾.

In altri termini, la negoziazione delle regole non può essere una metodologia applicabile ad un settore economico dove non è in gioco soltanto l'interesse delle parti, bensì lo stesso equilibrio del mercato.

D'altra parte, la trasparenza non è soltanto un valore attinente all'informazione societaria - quale fondamentale requisito per la tutela dei finanziatori della società - ma deve altresì guidare tutto il complesso meccanismo della c.d. *corporate governance*, che risulta invece intorbidito, specie nelle società aperte, dalla scarsa disciplina dei patti parasociali di cui agli articoli 2341 *bis* e 2341 *ter* c.c. Tali patti, infatti, possono riguardare tanto l'esercizio del diritto di voto, limiti al trasferimento delle azioni nonché l'esercizio anche congiunto di un'influenza dominante sulle società per azioni o sulle loro controllanti. Orbene, disciplinando unicamente la durata (che non può essere superiore a cinque anni, salvo rinnovo alla scadenza) ed il regime di pubblicità dei patti parasociali, il legislatore della riforma non si è preoccupato dei profili di validità di essi, specialmente in ordine ai loro possibili effetti distorsivi sul corretto funzionamento della società, la cui gestione viene ad essere influenzata da meccanismi decisionali che si sostituiscono alle competenze proprie degli organi sociali⁽⁵⁾. Basti pensare ai c.d. sindacati di gestione, in base ai quali i soci contraenti il patto sociale si impegnano a fare in modo che gli amministratori nominati grazie ai loro voti si conformino all'indirizzo gestionale espresso dagli stessi soci (che possono essere anche un gruppo assai ristretto)⁽⁶⁾.

Questa impostazione della riforma secondo principi neo liberisti che

⁽⁴⁾ M. VIETTI, *op. cit.*, p. 268.

⁽⁵⁾ Cfr. G. ROSSI e A. STABILINI, *op. cit.*, p. 30 ss.

⁽⁶⁾ Cfr. G. SEMINO, *I patti parasociali nella riforma delle società di capitali: prime considerazioni*, in *Società*, 2003, p. 348 ss.

esaltano il ruolo dell'autonomia statutaria, riducendo al contempo l'ambito di inderogabilità della eteroregolamentazione del fenomeno societario (7), è, invero, il segnale preciso di un mutamento di rotta in ordine alla centralità della nozione di interesse sociale, quale obiettivo benefico che deve accomunare tutti i soci (e non soltanto il gruppo di comando) (8). Se, infatti, si considera, ad esempio, il problema della invalidità delle delibere assembleari e della responsabilità degli amminis tra tori, istituti posti a presidio soprattutto degli interessi delle minoranze, ci si avvede che risulta assai ridotta rispetto al vecchio ordinamento la tutela dei diritti fondamentali dei singoli soci. Risulta, in altri termini, compresso il ruolo dei soci non appartenenti al gruppo di controllo, mentre si palesa all'orizzonte il rischio che il nuovo valore guida del governo della società sia costituito dal c.d. *shareholder value*, vale a dire dalla massimizzazione del valore di mercato della società, obiettivo che a volte può comportare scelte gestionali in contrasto con l'interesse della società ad ottenere buoni risultati in relazione all'incremento del guadagno operativo (9).

In questo quadro è significativo che il nuovo art. 2377 e.e. preveda una soglia minima di legittimazione ad impugnare le delibere assembleari, per i soci che possiedono azioni con diritto di voto, nella misura dell'uno per mille nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio e del cinque per cento nelle altre società, mentre i soci non legittimati hanno soltanto diritto al risarcimento del danno loro cagionato dalla non conformità della deliberazione alla legge o allo statuto. Le nuove regole dovrebbero garantire un grado minimo di flessibilità necessaria per restituire competitività alle imprese; ma ci si è chiesto, assai opportunamente, se la c.d. flessibilità sia un valore compatibile con la tutela di coloro che sono investitori o creditori della società (10). In Germania, ad esempio, la dottrina prevalente, mossa proprio dalla preoccupazione testé ricordata, si è espressa a favore del mantenimento della norma di cui all'art. 245 AktG, che consente al singolo azionista di impugnare le delibere assem-

(7) Cfr. P. MONTALENTI, *La riforma delle società di capitali: prospettive e problemi*, in *Società*, 2003, p. 342 ss.

(8) Cfr. R. WEIGMANN, *Luci ed ombre del diritto societario*, in *Società*, 2003, p. 276.

(9) Per il dibattito sul tema v., nella dottrina tedesca, K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, Köln-Berlin-Bonn-München, 2002, p. 768 ss.

(10) A. DI MAJO, *Prefazione alla XVII edizione del codice civile*, Milano, 2003, p. VII ss.

bleari senza che lo statuto possa subordinare la sua legittimazione al possesso di una quota di partecipazione minima (11), e l'attore non deve neanche dimostrare una lesione di un suo proprio diritto (12).

D'altro canto, a testimonianza dell'apertura a forme di negoziazione *in itinere* degli interessi societari, anche a scapito degli interessi dei terzi, in particolare dei creditori sociali, si può rilevare l'assoluta primazia dei rimedi c.d. endo societari, quali la denuncia al tribunale ex art. 2409 c.c. (13). Infatti, il vecchio art. 2409 c.c. prevedeva che il tribunale, adito dai soci che rappresentassero il decimo del capitale sociale, potesse ordinare l'ispezione della amministrazione della società e disporre gli opportuni provvedimenti, che potevano, nei casi più gravi, giungere fino alla revoca degli amministratori e dei sindaci con contemporanea nomina di un amministratore giudiziario. Il nuovo art. 2409, comma 3, c.c., invece, preclude al tribunale l'ispezione ed impone la sospensione del procedimento, se l'assemblea sostituisce gli amministratori ed i sindaci con *soggetti di adeguata professionalità* che si attivano senza indugio per accertare se le violazioni sussistono e, in caso positivo, per eliminarle, riferendo al tribunale sugli accertamenti e le attività compiute.

Segnali preoccupanti, poi, giungono dal nuovo art. 2346 c.c., che, come si è visto, consente di dissociare la partecipazione sociale dal rischio di impresa tutte le volte in cui ad un socio vengano assegnate azioni in numero superiore al valore del suo conferimento, ed in proposito non si può fare a meno di notare come sostanzialmente ciò permetta la attribuzione di un voto plurimo (peraltro formalmente vietato dall'art. 2351, comma 4, c.c.) (14).

Ma lo sguardo del civilista attento a cogliere le interrelazioni tra il mondo dell'impresa e quello del lavoro non può neanche ignorare come risulti sostanzialmente eluso quel modello di partecipazione dei lavoratori alla vita dell'impresa che è alla base del sistema amministrativo dualistico di cogestione dell'esperienza tedesca. Nonostante, infatti, l'introduzione della possibilità di scegliere statutariamente tra modello tradizionale, mo-

(11) K. SCHMIDT, *op. cit.*, p. 860.

(12) BGHZ, 70, 117, 118.

(13) Cfr. A. DI MAJO, *op. loc. cit.*

(14) Cfr. G. ROSSI e A. STABILINI, *op. cit.*, p. 32.

nistico e dualistico di governo della società, resta da chiarire in qual modo effettivamente la riforma italiana si adegui al disegno prefigurato dal recente statuto di Società europea (SE), a seguito dell'emanazione del regolamento CE n. 2157/2001 dell'8 agosto 2001 e della direttiva n. 2001/86/CE, di pari data, sul coinvolgimento dei lavoratori nella SE. Sé e vero, peraltro, che nella direttiva europea, il concetto di partecipazione dei lavoratori, quale diritto di eleggere, designare o comunque raccomandare la designazione di alcuni membri dell'organo di vigilanza o di amministrazione, viene scolorito nel più ampio concetto di coinvolgimento dei lavoratori, inteso come «qualsiasi meccanismo, ivi compresa l'informazione, la consultazione e la partecipazione, mediante il quale i rappresentanti dei lavoratori possono esercitare un'influenza sulle decisioni che devono essere adottate nell'ambito della società» (art 2 lett. h), la riforma societaria italiana costituiva un'occasione importante per dare attuazione al dettato della nostra Costituzione (art. 46), secondo cui «ai fini dell'elevazione economica e sociale del lavoro e in armonia con le esigenze della produzione, la Repubblica riconosce il diritto dei lavoratori a collaborare, nei modi e nei limiti stabiliti dalle leggi, alla gestione delle aziende». E ciò, sia detto, prescindendo dai rilievi di coloro che osservano, non senza qualche fondamento, come nella realtà sociale sia crollato il «mito della cogestione quale strumento per il superamento della conflittualità dell'impresa, in considerazione della normale coesistenza nell'ambito delle relazioni industriali di cogestione e conflittualità»⁽¹⁵⁾. Rimane il fatto, tuttavia, che il nuovo art. 2380-bis, primo comma, c.c., stabilisce espressamente che «la gestione dell'impresa spetta esclusivamente agli amministratori, i quali compiono le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale»⁽¹⁶⁾.

Ma uno sguardo di insieme alla prospettiva europea consente di rilevare anche una netta controtendenza della riforma italiana del diritto societario in relazione alle linee guida in tema di governo della società recentemente individuate (novembre 2002) dal *High Level Group of Company Law Experts*, sulla base di un mandato della Commissione eu-

⁽¹⁵⁾ M. MIOLA, *Lo statuto di Società europea nel diritto societario comunitario: dall'armonizzazione alla concorrenza tra ordinamenti*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 365.

⁽¹⁶⁾ Cfr. R. WEIGMANN, *op. cit.*, p. 275.

ropea, linee che si possono riassumere nell'invito ai legislatori di rispettare criteri che garantiscano la trasparenza delle strutture di *corporate governance* ed il rafforzamento non soltanto dei poteri di controllo degli azionisti sull'operato degli amministratori, ma anche della responsabilità di questi ultimi. E ciò appare essere, da quanto abbiamo osservato in precedenza, esattamente la direzione opposta rispetto a quella intrapresa dalla nuova disciplina italiana, tanto che voci assai autorevoli hanno parlato in proposito, forse con qualche eccesso, di una «pericolosa quanto squilibrata controriforma»⁽¹⁷⁾.

⁽¹⁷⁾ G. ROSSI – A. STABILINI, *op. cit.*, p. 22.

FERNANDO SÁNCHEZ CALERO

EL RÉGIMEN DE LA RESPONSABILIDAD DE
LOS ADMINISTRADORES EN LA REFORMA
DEL DERECHO ITALIANO Y EL MARCO
DEL DERECHO SOCIETARIO EUROPEO

SUMARIO: 1. — Introducción. 2. — Referencia a las innovaciones en el régimen de la función de la responsabilidad de los administradores: 2.1. — Autonomía de los administradores con relación a la gestión de la sociedad. 2.2. — Sobre el deber de diligencia en la administración de la sociedad. 2.3. — Prohibición de actuar en caso de conflicto de intereses y otras manifestaciones del deber de lealtad o fidelidad. 2.4. — Referencia a las acciones de responsabilidad. 3. — Mención a la disciplina comunitaria en esta materia. 4. — Alusión al régimen de la responsabilidad en el Informe Winter y en el plan de la Comisión europea. 5. — Responsabilidad sobre la veracidad de los estados financieros. 6. — Incidencia de los grupos de sociedades en la responsabilidad de los administradores. 7. — Responsabilidad de los administradores en el supuesto de amenaza de insolvencia. 8. — Procedimiento de investigación de la actuación de los administradores. 9. — Sanciones a los administradores responsables. 10. — Consideraciones finales.

1. — El régimen de la responsabilidad civil de los administradores de la sociedad tiene como función esencial el cuidar que éstos cumplan con la diligencia debida las obligaciones y los deberes que les impone el ordenamiento jurídico, de forma que si mediante un acto ilícito causan un daño a la sociedad, a los socios o a los acreedores sociales estén obligados a resarcirlo. Pero de este régimen más que una función reparadora del daño, si los administradores vulneran el deber de diligencia en el desempeño de sus funciones, cumple la pretensión, que se encuentra en la base de las normas de la responsabilidad de los administradores, de establecer un especial rigor en el cumplimiento de ese deber teniendo en cuenta el poder que los administradores poseen dentro de la organización de la sociedad, de acuerdo con la ley y los estatutos.

La responsabilidad civil en general, según es notorio, ha sufrido una

evolución profunda desde fines del siglo XIX y ha ido perdiendo buena parte de su carácter sancionador para incrementar su función reparadora, que asciende cuantitativamente de forma espectacular dada la presencia del seguro («a más responsabilidad, más seguro de responsabilidad civil», y así ha ido creciendo en espiral). En el campo de la responsabilidad civil de los administradores, sin desaparecer su función reparadora que se ve auxiliada con la presencia del seguro, adquiere una función normativa o de disciplina de la actuación de los administradores, que corre paralela al a la tendencia del incremento y la concreción de los deberes genéricos de diligencia y de lealtad, con el fin de alcanzar potenciar el buen gobierno de las sociedades ⁽¹⁾. Función normativa que implica, además, no simplemente la vinculación la responsabilidad en ciertos supuestos con el cese o destitución de los administradores, sino el establecimiento de determinadas sanciones, en unos casos de carácter penal, y en otros de carácter civil extraordinariamente onerosas ⁽²⁾.

La reforma orgánica italiana de disciplina de las sociedades de capitales y cooperativas llevada a cabo por el Decreto Legislativo de 17 enero 2003, en cumplimiento de la Ley de 3 de octubre de 2001, ha modificado de forma importante el Código civil en esta materia con la nueva redacción de parte de los antiguos artículos y con la adición de otros nuevos. Esta reforma ha afectado, por supuesto, al régimen de la responsabilidad de los administradores de las sociedades de capitales. Modificación que, a diferencia de lo que ha sucedido en otros aspectos de la disciplina de las

⁽¹⁾ Sobre esta cuestión me ocupé con detenimiento en el libro sobre los *Administradores. Artículos 123 a 143*, vol. IV de *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas*, Madrid, 1994, p. 236 y ss.; habiendo vuelto sobre el tema en varias ocasiones.

⁽²⁾ Pienso en este caso, en las sanciones que recaen sobre los administradores en el ordenamiento español, previstas en el art. 262.5 de la LSA, de responder solidariamente de las obligaciones sociales en los supuestos de retraso de dos meses en convocar la junta general para que declare la existencia de causa de disolución de la sociedad, o en solicitar su liquidación judicial; sanción que se produce de manera prácticamente objetiva, conforme la interpretación jurisprudencial por parte de nuestro Tribunal Supremo (v. entre otras sentencia de 20 de julio de 2001, RJ 2001, 6865, con amplia cita de otras precedentes). Artículo 262.5, cuya redacción se ha reformado por la nueva Ley 22/2003 concursal (que entrará en vigor el 1 de septiembre de 2004), ampliando la responsabilidad de los administradores con las mismas consecuencias, si no solicitan en el plazo de dos meses el concurso de la sociedad, si procediere, lo que ha de implicar una modificación en esta materia.

sociedades de capitales, nos parece que no ha sido especialmente profunda, si bien es cierto que se han precisado algunas cuestiones de detalle, a las que haremos una simple alusión, al tiempo que pueden destacarse determinadas cuestiones que efectivamente son más relevantes. Se ha de partir de la preocupación del Decreto legislativo por afianzar determinados principios, como alejarse del módulo del cumplimiento de los deberes impuestos por la ley o los estatutos por los administradores «con la diligencia del mandatario» (como decía el artículo 2392.1) para ser sustituida por la «diligencia requerida por la naturaleza de su propio cargo y de sus específicas competencias» (artículo 2392.1 nuevo), de la posibilidad de que, aun conservando los administradores la responsabilidad solidaria por los daños causados, al tratarse de una responsabilidad individual, la posición de cada sujeto se ha de valorar de esa forma individual «en relación a las circunstancias de cada caso concreto y de las diversas obligaciones que corran a su cargo» ⁽³⁾, y la de eliminar una obligación genérica de vigilancia sobre la marcha de la gestión, para ser sustituida por deberes individualizados con el fin de evitar una extensión de la responsabilidad sustancialmente objetiva, alejando a las personas más conscientes de aceptar o mantener cargos en la sociedad o en situaciones en que el riesgo de un procedimientos concursal le exponía a una «responsabilidad prácticamente inevitable» ⁽⁴⁾.

El régimen de la responsabilidad de los administradores, que había originado una abundante y penetrante literatura jurídica italiana en torno al texto originario, ya ha dado lugar a una creciente atención de la doctrina, prestando especial cuidado en señalar las modificaciones que se han producido en este punto respecto al régimen anterior. Lo que se ha de combinar con la importante innovación de la nueva disciplina de acoger los distintos sistemas de organización de la administración de la sociedad anónima indicados en el art. 2380, en cuya elección existe una amplia autonomía estatutaria ⁽⁵⁾. En primer lugar, surge el que podemos calificar como tradicional, formado por una persona, o lo que es más frecuente,

⁽³⁾ *Relazione*, 4. *Responsabilità*, par. 2º.

⁽⁴⁾ *Relazione*, 4. *Responsabilità*, par. 3º.

⁽⁵⁾ V., P. MARCHETTI, *L'autonomia statutaria nella società per azioni*, *Riv. soc.*, 2000, pp. 262 y ss.

por varias, que constituyen el consejo de administración y su órgano de control (el «*collegio sindacale*»). En segundo término, el sistema monista con un modelo sustancialmente idéntico al tradicional, siendo sus principales diferencias, como nos indica la *Relazione*, la imposibilidad de confiar la administración a un administrador único y la supresión del «*collegio sindacale*», que se ve sustituido por el «*comitato per il controllo sulla gestione*», nombrado en el seno del consejo de administración y formado por administradores no ejecutivos. Por último, el sistema dualista que prevé el «*consiglio di gestione*», a quien corresponde exclusivamente la gestión social, y el «*consiglio di sorveglianza*», constituido, al menos por tres miembros (uno de los cuales ha de ser auditor-*revisore contabile*) en el que se advierte la penetración de la tendencia germánica, por vía del Estatuto de la Sociedad anónima europea (SE), si bien con ciertos aspectos originales.

No obstante, ha de decirse que el régimen de la responsabilidad de los administradores se encuentra fundamentalmente en el sistema ordinario o tradicional de organización de la sociedad (arts. 2392-2396, alguno de los cuales tiene su número *bis*), cuyo régimen se aplica, en cuanto sea compatible, a los administradores de los otros sistemas. Así sucede, conforme establecen los artículos 2409 *decies* y 2409 *undecies* con alguna variación en el sistema dual con relación a la responsabilidad contra los consejeros de gestión ⁽⁶⁾, y también con referencia al sistema monista (art. 2409 *noviedecies*).

Sería inútil que mi intervención estuviera dirigida a exponer la disciplina de esa responsabilidad, ni siquiera centrándome con cierto detenimiento en las novedades de la misma. Pretendo simplemente señalar los trazos o líneas esenciales del sistema tras la reforma y ponerlo en relación con el régimen europeo en materia de responsabilidad de los administradores, sin poder detenerme en el detalle de los ordenamientos de los distintos Estados miembros de la Unión Europea.

Pienso que estas reflexiones han ocuparse, con las limitaciones propias de una comunicación, de la conexión de estas normas con la función

⁽⁶⁾ Variación que radica sustancialmente en que la acción social de responsabilidad puede ser ejercitada no solo por acuerdo de la asamblea general, sino también por el consejo de vigilancia, v. párrafo 2º del artículo 2409 *decies*. El nuevo régimen guarda silencio respecto a la responsabilidad de los miembros del consejo de vigilancia.

que cumplen en un moderno derecho de sociedades por acciones, que en parte impulsados por el movimiento llamado de *corporate governance*, muestra claramente una cierta insatisfacción con nuestro derecho de sociedades tradicional, y procura avanzar hacia el buen gobierno de las sociedades por acciones, con una confianza que en ocasiones se acerca a la utopía, al confiar a veces en exceso en la autorregulación y en la transparencia.

Movimiento de «gobernanza societaria», valga la expresión, que, como es sabido, ha tenido su primitivo desarrollo en los Estados Unidos con relación a las sociedades por acciones cotizadas, y que posteriormente se ha extendido por todo el mundo y, por consiguiente, en los Estados miembros de la Unión Europea, de forma que no ha dejado de tener su influjo también en las sociedades no cotizadas. Nos hallamos en una etapa de amplia reforma del derecho de sociedades, que trata de buscar nuevas soluciones con los aciertos y errores que todo progreso implica, en la que se enmarca la llevada a cabo en el código civil italiano. En todo caso cabe recordar la frase —que ha venido a ser un lugar común— que la historia de la sociedad por acciones es la historia de su reforma.

A los efectos de afrontar el tema que he asumido en este Congreso, y tratando de moverme en el campo diseñado por sus organizadores, he de poner en conexión, en primer término, el nuevo tratamiento del régimen de la responsabilidad de los administradores con la disciplina de los deberes de los administradores, de cuyo incumplimiento responden, y en segundo términos, he de prestar atención a los puntos —verdaderamente limitados— que sobre esta materia se han indicado en el llamado Informe Winter y el plan de política legislativa diseñado por la Comisión Europea, y ponerlos en relación con la disciplina contenida en la reforma del Código italiano.

2. — La responsabilidad de los administradores tiene como finalidad especial procurar que cumplan con los deberes que la ley y los estatutos les imponen en el marco de la competencia que tienen asignada como órgano de gestión de la sociedad.

2.1. — El texto reformado del código civil italiano parte de la idea de que a los administradores corresponde la gestión de la sociedad, que es el núcleo de su competencia, idea que ya se encontraba en la versión originaria. Pero se advierte en la reforma una precisión importante al indicar el apartado 1º del artículo 2380 *bis* que «la gestión de la empresa corresponde *exclusivamente* a los administradores, los cuales cumplen las operaciones necesarias para la ejecución del objeto social».

La vinculación de la gestión de los administradores con la necesaria ejecución de las operaciones o actos precisos para alcanzar la realización del objeto social, no puede considerarse como una novedad, sino que ésta encuentra un claro refuerzo de la autonomía de esa gestión, delimitando de esta forma de manera más clara y precisa su competencia que procede no de la junta general, sino de la propia ley. El código civil antes de su reforma establecía, como uno de los aspectos de la competencia de la junta general la posibilidad de adoptar acuerdos relativos a la «gestión de la sociedad reservada a su competencia por el acto constitutivo o sometidas a su examen por los administradores» (art. 2364.4). La doctrina mayoritaria entendía que la gestión social era competencia de los administradores sin que la junta pudiera intervenir directamente en esa gestión, si bien se planteaban dudas en torno a la responsabilidad de los administradores por el cumplimiento de los acuerdos de la junta ⁽⁷⁾. En el nuevo régimen, se establece como competencia de la junta general ordinaria, en aquellos casos en los que se hubiera organizado la administración por el sistema monista, que la junta puede adoptar acuerdos sobre «las autorizaciones eventualmente previstas en los estatutos para la realización de los actos de los administradores, manteniéndose en todo caso la responsabilidad de éstos por los actos realizados» (art. 2364.5). De forma que,

⁽⁷⁾ V. referencias en V. CALANDRA BUONAURA, en «*Potere di gestione e potere di rappresentanza degli amministratori*» en el vol. 4 del *Trattato delle società per azioni, Amministratori, Direttore generale*, (dirigido por G.E. COLOMBO e G.B. PORTALE), pp.107 y ss.

aun en el supuesto de que se produzca el acuerdo de la junta general, se mantiene *en todo caso* la responsabilidad de los administradores por los actos lesivos para la sociedad. Se ha de advertir que en el supuesto de administración dualista la gestión de la sociedad corresponde «exclusivamente al consejo de gestión, el cual realiza las operaciones necesarias para el cumplimiento del objeto social» (art. 2409 *novies*), sin intervención de la junta general.

En diversos ordenamientos europeos domina igualmente la idea de que la administración de la sociedad no simplemente es función exclusiva de los administradores, sino que responden del ejercicio de ese poder de gestión. La Ley alemana de sociedades por acciones de 1965, partiendo del sistema dualista para la organización de la administración, confía a la dirección, bajo su responsabilidad, ese poder de gestión (art. 76.1). El consejo de vigilancia carece de tal poder, si bien los estatutos o el propio consejo podrán establecer que determinadas operaciones necesiten de su autorización. En tal caso, si el consejo de vigilancia deniega la autorización, la dirección podrá exigir que sea la junta general quien decida sobre esa autorización (art. 111.4). Pero con carácter general los actos de gestión no pueden depender del consentimiento de la junta general, ya que ésta únicamente puede decidir sobre cuestiones relativas a la administración si lo pide la propia dirección (art. 119.2). En tal supuesto, el acuerdo de la junta es vinculante para los administradores, los cuales no responden frente a la sociedad de los actos realizados como consecuencia de dicha autorización siempre que haya sido legalmente otorgada (arts. 83.2 y 93.4) ⁽⁸⁾. En una línea similar, aun con algunas diferencias el ordenamiento español, que no delimita con claridad la competencia de la junta general ni la de los administradores, trata de reforzar su autonomía, y al propio tiempo su responsabilidad, frente a los acuerdos de la junta general, tanto concediéndoles la legitimación para la impugnación de los acuerdos de ésta, ya fueran nulos o anulables, como declarando, quizá en forma excesiva, que «en ningún caso» puede ser causa de exoneración de la responsabilidad de los administradores que el

⁽⁸⁾ F. KÜBLER, *Derecho de sociedades*, (trad. Española de la 5ª ed.), Madrid, 2001, p. 316 y ss.

acto lesivo realizado por ellos hubiera sido «adoptado, autorizado o ratificado por la junta general» (art. 133.4).

2.2. — La reforma ha incidido de forma limitada en la precisión en la responsabilidad de los administradores por el incumplimiento de los deberes impuestos por la ley y los estatutos, sin la diligencia requerida por la naturaleza del cargo y de sus específicas competencias; siendo solidariamente responsables los administradores hacia la sociedad de los daños derivados del incumplimiento de tales deberes, salvo que se trate de atribuciones propias del comité ejecutivo o de funciones atribuidas en concreto de uno o más administradores (art. 2392.1, en su redacción vigente).

El código civil en la nueva versión de este artículo introduce algunas modificaciones de detalle, a las que conviene aludir. En primer lugar, que el módulo de la diligencia no se refiere a la del mandatario, sino a la exigida por la «naturaleza del cargo y de sus específicas competencias». Sin llegar a hacer una referencia a un especial modelo de diligencia del administrador, se acerca a esa orientación que aparece en otros ordenamientos en los que se habla de un administrador «ordenado y fiel»⁽⁹⁾, o a un «ordenado empresario y de un representante leal»⁽¹⁰⁾. Cánones de comportamiento de diligencia que superan el que se exige al deudor, con carácter general, en el cumplimiento de sus obligaciones, haciendo referencia al «buen padre de familia». El artículo 2392 se refiere al cumplimiento de los deberes que les impone la ley y los estatutos «con la diligencia requerida por la naturaleza del cargo y de sus específicas competencias», expresión en la que se advierte no simplemente, como se ha dicho, un alejamiento de la figura del mandatario, para orientarse hacia un criterio de profesionalización en el ejercicio del cargo de administrador. Deber de diligencia que ha de coordinarse con el amplio margen que debe tener un administrador para la toma de decisiones relativas a la gestión de la empresa social, ya que ha de asumir necesariamente el riesgo empresarial propio de todo empresario, que está expuesto a equivocarse al enjuiciar determinadas situaciones que se proyectan hacia el fu-

⁽⁹⁾ Art. 93.1 de la Ley alemana de sociedades por acciones.

⁽¹⁰⁾ Art. 127.1 de la LSA española.

turo. Lo contrario sería tanto como coartar la iniciativa necesaria en el mundo de los negocios⁽¹¹⁾. Diligencia que, además de la naturaleza del encargo asumido por los administradores, se refiere a sus competencias específicas que ha de verse influida por la competencia profesional o técnica de cada uno de ellos⁽¹²⁾.

En segundo término, en el régimen de la responsabilidad de los administradores mantiene el principio de la solidaridad por los daños derivados del incumplimiento de sus deberes, distinguiendo el supuesto en que no haya delegación de facultades por parte de los administradores, del caso en que sí se produzca. Pero en este segundo caso, el nuevo texto precisa, sin duda para aclarar el alcance de esa responsabilidad, que esta norma no altera lo previsto en el artículo 2381, apartado 3º cuya finalidad en buena medida es la de concretar el régimen de la delegación por parte del consejo de administración, al decir que éste determina el contenido, los límites y las eventuales modalidades de ejercicio de la delegación. De forma que el consejo siempre puede impartir directivas a los órganos delegados y avocar para sí las operaciones que entran en la delegación. Al propio tiempo precisa que, sobre la base de las informaciones recibidas, el consejo valora la adecuación del cuadro de la organización, administrativo y contable de la sociedad, y examina los planes estratégicos, industriales y financieros de la sociedad; valora la marcha general de la sociedad sobre la base del informe de los órganos delegados. Norma de largo alcance, cuyo análisis no es de este lugar, pero cuyo contenido incide sin duda de forma relevante en el régimen de la eventual exoneración de responsabilidad de los miembros del consejo de administración, que aun cuando conserva la funciones delegadas, se ve sin duda afectado por esta nueva norma que precisa el ejercicio de los poderes delegados, completando el deficiente régimen precedente del alcance de la delega-

⁽¹¹⁾ En la propia jurisprudencia europea se advierte un acercamiento a la doctrina americana de la «*business judgement rule*», que prohíbe al juez evaluar *ex post* la calidad de las decisiones empresariales, siempre claro está que el administrador haya respetados los deberes de lealtad y fidelidad hacia la sociedad, cfr. F. KÜBLER, *Derecho de sociedades*, p. 309-310.

⁽¹²⁾ F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, vol. 29 de su *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, 2003, p. 277.

ción ⁽¹³⁾.

El artículo 2392, en su apartado primero, conservando parte del texto anterior pero con una matización importante, mantiene la responsabilidad de los administradores hacia la sociedad «por los daños que deriven de la inobservancia de tales deberes», a menos que se trate de atribuciones propias del comité ejecutivo o de «funciones atribuidas en concreto a uno o más administradores» («di funzioni in concreto attribuite ad uno o più amministratori»). La norma limita, por consiguiente, la responsabilidad solidaria de los administradores conforme al reparto de los poderes que el consejo haya delegado, puntualizando la frase señalada el alcance de esta exigente, dado que la responsabilidad se excluye también teniendo en cuenta la atribución de funciones en concreto a uno o a varios administradores, no sólo en razón de las instituciones delegadas, sino también con relación a los encargos concretos que hayan recibido ⁽¹⁴⁾.

2.3. — El deber de no hacer la competencia a la sociedad y más ampliamente el deber de abstención del administrador en caso de conflicto de intereses, previsto en el art. 2391 antiguo, ha recibido importantes modificaciones en la nueva redacción de ese artículo, que conserva algunos aspectos de su precedente. Su nueva redacción pone especial énfasis en el propósito, si nos atenemos a lo que se indica en la *Relazione* ⁽¹⁵⁾, de obtener un mayor rigor en la regulación de esta materia, lo que se concreta en el mencionado art. 2391. En primer lugar, se tutela la transparencia imponiendo a los administradores el deber de dar noticia a los demás administradores y al órgano de control (*collegio sindacale*) de todo interés que tenga, por cuenta propia o de terceros, en una operación de la sociedad debiendo precisar su naturaleza, sus términos y su alcance. En segundo término, si se trata de un administrador delegado debe igualmente abstenerse de cumplir la operación, informando sobre la misma al consejo de administración, el cual debe motivar en su acuerdo

⁽¹³⁾ V. SALAFIA, *Amministrazione e controllo delle società di capitale nella recente riforma societaria*, *Le Società*, 12, 2002, pp. 1468 y ss.

⁽¹⁴⁾ S. PESCATORE, *La società per azioni* en V. BUONOCORE (al cuidado de), *La riforma del diritto societario*, Torino 2003, p. 74.

⁽¹⁵⁾ Apartado 6º, III, 3.

de forma adecuada las razones y la conveniencia de la operación a favor de la sociedad. Por último, en el caso de que el consejo de administración adopte un acuerdo con el voto determinante del administrador interesado, tal acuerdo puede ser impugnado por los administradores o por el *collegio sindacale* en los términos previstos en ese artículo.

El régimen anterior nos muestra que en la nueva redacción del artículo 2391 se pone de manifiesto, si bien en forma algo confusa, el deber de lealtad o de fidelidad del administrador, que ha de hacer prevalecer el interés social sobre el suyo propio. Tal idea se desarrolla igualmente en los apartados finales del artículo 2391 que establecen la responsabilidad del administrador por los daños con su acción u omisión. Así mismo, el administrador responde por los daños que pueda causar a la sociedad por la utilización en beneficio propio o de terceros de datos, informes u oportunidades de negocio de los que tuviera conocimiento con motivo de su cargo.

2.4. — Tras la reforma, se conserva en sus líneas esenciales el régimen de las acciones de responsabilidad contra los administradores procedente de la situación anterior a la reforma. En este sentido se hace referencia al régimen de la acción social y el de la acción individual, así como la extensión a los directores generales de la disciplina de las normas sobre responsabilidad de los administradores.

El nuevo régimen ha incidido en algunos aspectos, ciertamente no muy relevantes, de la acción social (arts. 2393, 2393 *bis*, 2394 y 2394 *bis*), permaneciendo sin cambios tanto la normativa sobre la acción individual (art. 2395), como la responsabilidad de los directores generales (art. 2396) ⁽¹⁶⁾.

Las innovaciones con relación a la acción social se centran en algunos aspectos, como son que se ha reducido el porcentaje del capital social que han de representar los socios para la renuncia al ejercicio de la acción o el transigir sobre ella cuando se trate de una sociedad cotizada (pues si en el caso de las sociedades no cotizadas se requiere para tal ejercicio el 20% del capital social, en el supuesto de las cotizadas basta el

⁽¹⁶⁾ Únicamente el artículo 2396 ha añadido en su parte final que quedan a salvo «el ejercicio de las acciones sobre la base de la relación de trabajo con la sociedad».

5%) y que en caso de procedimientos concursales (quiebra, *liquidazione coatta* y administración extraordinaria) están legitimados el *curatore* en caso de quiebra, o el comisario en los otros supuestos (art. 2394 *bis*).

Más relevante es la posibilidad —reclamada en el régimen precedente, pero no regulada— del ejercicio de la acción social de responsabilidad ejercitada por los socios, sin que exista acuerdo de la junta general (art. 2393 *bis*). Este establece que la acción social puede ser ejercitada por los socios que representen al menos el 20% del capital social o el porcentaje previsto en los estatutos, que no puede ser superior a un tercio de ese capital social. Si se trata de una sociedad cotizada el porcentaje es el 5% o el más reducido previsto en los estatutos sociales. Porcentajes del capital social que ha de tener la minoría de acciones para el ejercicio de la acción que en principio parecen elevados. Los socios ejercitan en su nombre la acción contra los administradores y deben llamar a juicio a la sociedad, debiendo notificar la acción personalmente al presidente del *collegio sindacale*. Si se estima la demanda, la sociedad debe rembolsar a los accionistas los gastos del juicio y, salvo algunos casos, los que sean necesarios para la determinación de los hechos. Los socios pueden renunciar a la acción o transigir, en las mismas condiciones que cuando se ejercita la acción social por la sociedad (art. 2393 *bis*-7° en relación con el art. 2393-5°) ⁽¹⁷⁾.

3. — Una vez realizada una referencia sucinta con relación a las novedades más relevantes en el régimen de la responsabilidad de los administradores, vamos a realizar una mención a los aspectos de esa disciplina con relación a las orientaciones señaladas en el derecho comunitario en esta materia.

La Comisión europea, como es sabido, encargó a un grupo de expertos el estudio de la modernización del derecho de sociedades —que dio lugar al llamado informe Winter, por ser el profesor holandés Jaap Winter el presidente de ese Grupo— y posteriormente la propia Comisión ha elaborado una Comunicación, dirigida al Consejo y al Parlamento Europeo, que ha titulado «Modernización del derecho de sociedades y me-

⁽¹⁷⁾ V. F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, p. 282, sobre el supuesto de que los socios hayan promovido la acción subrogatoria.

jora del *corporate governance* en la Unión Europea — Un plan para avanzar ⁽¹⁸⁾, que sintetiza la política legislativa comunitaria, siguiendo las recomendaciones de este Informe.

Una de las partes más interesantes del documento de la Comisión Europea es quizá la relativa a la modernización del consejo de administración y, junto a temas que exceden del contenido de mi intervención, como la composición del consejo, la remuneración de los administradores y otros aspectos, ese documento alude a la necesaria coordinación de los Estados miembros para mejorar la administración de las sociedades y a la elaboración a nivel nacional de un código de «gobernanza societaria» (o *corporate governance*), haciendo notar que, a pesar del número elevado de este tipo de códigos, se advertía que mostraban un alto grado de convergencia, que la propia Comisión quería potenciar mediante la celebración de reuniones a nivel europeo, y en este *Convegno* organizado por esta Universidad pienso que estamos en una de ellas.

Volviendo al plan no excesivamente ambicioso elaborado por la Comisión, uno de los problemas que señala es precisamente el de la responsabilidad de los administradores, partiendo de la premisa de que era necesario aumentar esta responsabilidad (ap. 3.1.3). Previamente la Comisión declara, que uno de los criterios rectores de toda iniciativa comunitaria debía ser el contribuir positivamente a la evolución de la normativa a nivel internacional definiendo el enfoque de la «gobernanza societaria», y vinculando esta evolución con la respuesta que se había producido en los Estados Unidos a raíz de diversos escándalos en algunas grandes sociedades por medio de la Ley Sarbanes-Oxley, promulgada el pasado año (30.7.2002), que había planteado problemas de coordinación con la normativa europea, que trata de superarse por medio del diálogo entre la propia Comisión y la SEC (*Securities and Exchange Commission*) al objeto de alcanzar unas soluciones aceptables.

Limitados al ámbito comunitario, se ha de afirmar que, aun cuando se han dado pasos importantes en la disciplina del derecho de sociedades, esto no ha sucedido en lo referente al gobierno de la sociedad, o si se quiere, respecto al régimen de los órganos de la sociedad por acciones.

⁽¹⁸⁾ *Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union. A Plan to Move Forward*, COM (2003) 284, de 21.05.2003.

Buena prueba de ello es que tras numerosas reuniones que se han desarrollado durante cerca de treinta años, no ha sido posible que los Estados miembros aprobaran la propuesta de quinta directiva en materia de sociedades, que se ocupaba de la estructura de los órganos de las sociedades por acciones, y por consiguiente, de la administración de la sociedad y del régimen de responsabilidad de los miembros del órgano o de los órganos de administración ⁽¹⁹⁾. Puede ser significativo este dato a los efectos de la ausencia de poder encontrar un régimen uniforme respecto a la responsabilidad de los administradores. Una manifestación de la afirmación anterior es que los Reglamentos que han aprobado primero el Estatuto de la Sociedad Anónima Europea (SE) y más recientemente el Estatuto de la Sociedad Cooperativa Europea (SCE) hayan declarado que los miembros del órgano de dirección, de control o de administración responderán del perjuicio sufrido por la sociedad debido al incumplimiento por parte de éstos de las obligaciones legales, estatutarias o de cualquier otro tipo, inherente a sus funciones ⁽²⁰⁾, según las disposiciones del Estado miembro donde esté domiciliada la SE (o la SCE) aplicables a estas sociedades. Lo cual es, a nuestro juicio, una prueba evidente de la divergencia que existe en el ámbito comunitario en lo que se refiere a este régimen de la responsabilidad de los administradores.

4. — En el marco de la búsqueda de una disciplina moderna europea dentro de las sociedades, el Informe Winter y el Plan de acción elaborado por la Comisión europea con el fin de hacer progresar la armonización del derecho de sociedades, se han destacado unos puntos en lo relativo al régimen de los administradores, en los que, como se ha dicho, vamos a centrar nuestra atención, para fijarnos, de manera especial, en la posición adoptada respecto a ellos por la nueva disciplina societaria italiana.

⁽¹⁹⁾ La Comunicación de la Comisión sobre retirada de propuestas, documento COM/2001/763 declara que una de ellas es la «Propuesta de quinta directiva ...».

⁽²⁰⁾ Art. 51 del Reglamento (CE) n° 2157/2001 del Consejo, de 8 octubre de 2001, por el que se aprueba el Estatuto de la Sociedad Anónima Europea (SE) (D.O. n° L 294 10/11/2001) y art. 51 del Reglamento (CE) n° 1435/2003 del Consejo de 22 julio 2003 relativo al Estatuto de la sociedad cooperativa europea (SCE) (D.O. n° L207, 18.8.2003).

Antes de entrar en esos puntos conviene advertir que el régimen italiano, como la mayoría de los ordenamientos europeos, al tratar de la responsabilidad de los administradores, tras hacer una declaración genérica a que tal responsabilidad surge ante el incumplimiento de los deberes impuestos por la Ley o el estatuto por falta de la diligencia requerida por la naturaleza de su cargo, dedica su atención a las acciones que surgen contra los administradores por los daños sufridos por la sociedad, los socios o los acreedores sociales y al régimen de esas acciones (presupuestos formales, legitimación, plazo para su ejercicio, etc.).

Este planteamiento seguramente debería completarse con un enunciado detallado y preciso de esos deberes de diligencia y de lealtad de los administradores, cuyo cumplimiento es el fundamento del régimen de la responsabilidad. Ciertamente que, como se ha hecho notar justamente, las obligaciones de los administradores son de medios, no de resultado ⁽²¹⁾, por lo que su concreción no es sencilla, pero sería útil que el legislador facilitara la labor del intérprete con una disciplina más precisa de tales deberes, en lugar de quedarse en una enunciación excesivamente genérica de los mismos.

Hemos apuntado en principio, que la responsabilidad civil de los administradores ha venido adquiriendo un papel normativo importante al querer impedir determinados comportamientos en el cumplimiento de sus deberes de diligencia y lealtad. El movimiento de *corporate governance*, con la difusión de sus códigos de conducta, marcan una orientación en este sentido, tratando de disciplinar y tipificar determinadas conductas como ilícitas. Orientación que la experiencia demuestra que se queda corta cuando estos códigos de conducta quieren moverse en el plano de recomendaciones, que se pretenden nutrir con frecuencia con un sentido ético. Pero es preciso dar un paso más y entrar en el campo jurídico imponiendo no sólo la transparencia en la conducta de los administradores (cabe recordar el viejo axioma de que «la luz y el sol matan a los microbios»), sino también ciertos requisitos como la honorabilidad, la profesionalidad y la independencia, como dice el nuevo artículo 2387 del Código italiano. De estos requisitos se ha de pasar necesariamente a una

⁽²¹⁾ V. F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, p. 277.

concreción de esos deberes porque el ordenamiento jurídico ha de buscar junto al valor de la justicia el de la seguridad jurídica.

Esa concreción de los deberes de diligencia y de lealtad de los administradores es un camino por el que discurre el derecho de sociedades impulsado por la experiencia que aporta la aplicación del régimen de responsabilidad de los administradores ⁽²²⁾.

5. — El Informe Winter inicia su referencia a los problemas relativos de la responsabilidad de los administradores, haciendo referencia al interés por la veracidad de los estados financieros, o cuentas anuales de la sociedad, que, señala, han estado en el centro de los grandes escándalos de los últimos años en los Estados Unidos y en otros países. Parte el Informe de la afirmación que ha de imputarse la responsabilidad sobre la corrección de los estados financieros, o cuentas anuales, de forma conjunta a los miembros del Consejo de administración conforme al derecho de los Estados miembros de la U.E. Responsabilidad que debe afectar a los consejeros ejecutivos y a los no ejecutivos, y que en los sistemas de administración dual, la responsabilidad debe recaer tanto en los miembros del consejo de dirección como en los del consejo de vigilancia. Exigencia que se ve reforzada en numerosos Estados miembros que obligan a firmar las cuentas anuales a todos los administradores.

A la vista de esto, el Grupo de expertos hace unas recomendaciones. En primer lugar, que esta práctica de la responsabilidad colectiva debe generalizarse por que «es un buen medio para evitar que un número limitado de miembros del consejo de administración, en particular ciertos consejeros cuyas prestaciones deben quedar reflejadas en los estados financieros, no gocen un papel decisivo en la determinación del contenido de las cuentas» (ap. 4.3). Además señala que esta responsabilidad colectiva del Consejo (o de los consejos, en el caso del sistema dual) debe extenderse a otras cuestiones, a las que aludiremos más adelante.

⁽²²⁾ En este sentido puede citarse como ejemplo el nuevo artículo 127 bis de la LSA española que declara que «los administradores deberán cumplir los deberes impuestos por las leyes y los estatutos con fidelidad al interés social, entendido como interés de la sociedad», y los artículos 127 ter y 127 quater, concretan algunos aspectos de los deberes de fidelidad o lealtad. Preceptos introducidos por la Ley 26/2003, de 17 de julio.

Recomendaciones sobre los administradores, que la Comisión europea recoge en su Plan para el progreso del derecho de sociedades y afirma que debe acogerse tal implicación del Consejo de administración en su conjunto, como una norma que se debe insertar en el derecho comunitario. Señala la Comisión Europea, que esta medida ha de aceptarse con la finalidad de incrementar la responsabilidad colectiva de los administradores, con relación a los principales documentos, ya sean financieros como no financieros, incluida la declaración o informe anual del cumplimiento del *corporate governance*.

Se ha indicado, en primer término, que los ordenamientos de los Estados miembros de la U.E. consideran que la formulación de las cuentas anuales y su presentación a la junta general es un acto que ha de realizar el consejo y que no puede delegar, siendo por consiguiente responsable de él; responsabilidad que, como la que deriva en general de los actos del consejo, es de carácter solidario. Así lo establecía, como en general el resto de los Estados miembros, la disciplina italiana de las sociedades en el régimen anterior y la que resulta tras la reforma.

La firma de las cuentas anuales por todos los miembros del Consejo no aparece exigida en todos los ordenamientos. Si, por ejemplo, en el ordenamiento español que establece tal obligación (art. 171.2 de la L.S.A.), aun cuando ha de reconocerse que no es una medida eficaz, pues la práctica demuestra que los administradores no ejecutivos y parte de los ejecutivos suscriben de forma descuidada la cuentas, porque confían tanto en los auditores o revisores contables internos como en los auditores externos, así como en el *management* y en el Director general encargado de estas tareas. Precisamente por esta confianza y el mantenimiento de una responsabilidad solidaria de los miembros del consejo de administración, sobre una materia cada vez más compleja, importante y difícil, se tiende en los distintos ordenamientos —siguiendo el ejemplo americano— además de establecer un régimen más riguroso de los auditores de cuentas externos, a imponer la obligatoriedad de la creación de un «comité de auditoría», surgido en el seno del Consejo, con la labor específica de seleccionar a estos auditores externos, de mantenerse en contacto con ellos, de controlar los sistemas de auditoría internos, con el fin de desarrollar una labor intermedia a favor del consejo de administración y tam-

bién para que éste se encuentre en mejores condiciones para afrontar su responsabilidad y poder informar a los accionistas de las cuestiones que se sean preguntadas en la Junta general. Comité de auditoría que en España se ha establecido como obligatorio para las sociedades con acciones cotizadas⁽²³⁾, que se recomienda en todos los códigos de buen gobierno de las sociedades cotizadas, y que se va extendiendo en general al resto de las sociedades anónimas.

Dejando al margen la cuestión relativa a las cuentas anuales, la Comisión europea pretende que esa responsabilidad del Consejo de administración que califica como conjunta —como si no fuera de esencia de un órgano colegiado el seguir el sistema colegial que implica necesariamente la actividad conjunta del órgano— que se mantenga con relación a otras cuestiones, como la información periódica que han de suministrar las sociedades cotizadas u otras sometidas a un control administrativo especial, y al llamado informe anual de gobierno corporativo, que afecta en definitiva a la aportación de datos sobre la estructura de la sociedad (la composición de su accionariado) y el funcionamiento de sus órganos sociales, en especial del consejo de administración y, en su caso, del órgano de vigilancia. Esto es, el llamado «informe anual sobre el gobierno corporativo», que algunos países han limitado a las sociedades cotizadas, y en otros, a la información sobre el cumplimiento con carácter general por parte de las sociedades del Código de *corporate governance*. Con el establecimiento de este deber de información a cargo del consejo de administración en pleno, se trata de impedir que éste pueda delegar la redacción de estos documentos en alguno de sus miembros o en el comité ejecutivo, ya que se pretende fortalecer la función de diligencia de todos los miembros del consejo en este campo.

En la reforma de la Ley alemana 1965, llevada a cabo por la Ley de 25 de julio de 2002, complementaria de la llamada Ley de Transparencia, ha modificado el artículo 161 de la Ley de Sociedades por Acciones estableciendo el deber de que la sociedad declare anualmente si la dirección (*Vorstand*) y el consejo de vigilancia de las sociedades cotizadas han res-

⁽²³⁾ Art. 47 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre; v. F. SANCHEZ CALERO, «Líneas generales del régimen del comité de auditoría de las sociedades cotizadas», Revista de Derecho Bancario y Bursátil, 88, 2003, p. 191-218.

petado las recomendaciones del Código de autodisciplina sobre el *corporate governance*, tratando de justificar si efectivamente se han cumplido dichas recomendaciones o no, es decir, conforme al principio americano de *comply or explain*, justificando las eventuales desviaciones que se han producido respecto al Código. Tal información debe de realizarse conjuntamente con las cuentas anuales y ha de ser examinada por los auditores de cuentas.

En España, en 1998, por encargo del Gobierno, se publicó el llamado Código Olivencia, que contenía una serie de recomendaciones en la línea de los códigos de *corporate governance*⁽²⁴⁾. Tales recomendaciones no eran de cumplimiento obligatorio para las sociedades cotizadas, aun cuando el órgano de control de los mercados de valores (la Comisión Nacional del Mercado de Valores, CNMV), no simplemente aconsejó su cumplimiento, con la solicitud a las sociedades cotizadas que comunicaran a la propia CNMV, si de forma voluntaria adoptaban o no esas recomendaciones, por medio de un reglamento del consejo de administración que las propias sociedades habían de redactar siguiendo tal código. La experiencia, con relación al cumplimiento de las recomendaciones, no fue positiva, y frente a la posibilidad de llevar a efecto una reordenación del derecho de sociedades por medio de una «Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles» elaborada en el seno de un organismo adscrito al Ministerio de Justicia, en la que se incluía una amplia parte general del derecho de sociedades mercantiles, el régimen de los distintos tipos, unas normas especiales para las sociedades anónimas cotizadas, las reglas precisas para el caso de la domiciliación en España de la sociedad anónima europea, unas breves normas sobre los grupos de sociedades y otras materias⁽²⁵⁾, el Gobierno acordó la constitución de una nueva comisión que estudiara el régimen de la reforma de las sociedades cotizadas. Esta comisión redactó un informe, denominado Informe Aldama⁽²⁶⁾, por ser és-

⁽²⁴⁾ Dentro de una abundante bibliografía v. G. ESTEBAN VELASCO (coord.), *El gobierno de las sociedades cotizadas*, Madrid 1999.

⁽²⁵⁾ Elaborado por la Sección de derecho mercantil de la Comisión General de Codificación del Ministerio de Justicia, y editado por el propio Ministerio, Madrid 2002.

⁽²⁶⁾ Su denominación completa es la de «Informe de la Comisión especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas», ed. Por la CNMV, Madrid 2003.

te el nombre de su presidente. Este Informe, aun manteniéndose en la línea de confiar la reforma al cumplimiento de algunas recomendaciones que propiciarán la autorregulación de las sociedades, propuso una cierta reforma legislativa, que se concretó en la Ley 25/2003, de 17 de julio, que se ha conocido como «Ley de transparencia» y que introduce algunas modificaciones en la vigente Ley de sociedades anónimas de 1989 y la Ley del mercado de valores de 1988. En la reforma de esta última Ley, su artículo 116 ha establecido la obligatoriedad de que las sociedades cotizadas hagan público con carácter anual un informe llamado de «gobierno corporativo». Este informe, que ha de ser objeto de publicación obligada, además de su remisión a la CNMV, ha de contener una información detallada sobre la estructura del sistema del gobierno de la sociedad y de su funcionamiento en la práctica. El art. 116 detalla el contenido mínimo de este informe, al tiempo que autoriza a que por medio de disposiciones reglamentarias puedan exigirse otros datos que no aparecen en el texto de la Ley ⁽²⁷⁾.

El texto único italiano de las disposiciones en materia de intermediación financiera (D. Legislativo de 24 de febrero de 1998), al ocuparse de la disciplina de las sociedades con acciones cotizadas establece las obligaciones de información que completan la información societaria impuesta a todas las sociedades emisoras (v. arts. 113 y ss.).

6. — Otro aspecto sobre el que surge, conforme a la Comisión Europea, la necesidad de una determinada convergencia en el régimen de la responsabilidad de los administradores, es el relativo a la disciplina de los administradores de la sociedad dominante y los de la dominada, dada la posición de subordinación de éstos, al tiempo que normalmente surge una situación de conflicto entre el interés de grupo y el de la sociedad dominada. El problema que, como es bien sabido, ha sido objeto de amplia atención por parte de la doctrina que se ha ocupado con deteni-

⁽²⁷⁾ Esta misma Ley, en su artículo 117.1 establece que «las sociedades anónimas cotizadas deberán cumplir las obligaciones de información a las que las somete la Ley de Sociedades Anónimas por cualquier medio técnico, informático o telemático», para añadir en el apartado siguiente que estas sociedades «deberán disponer de una página web para atender el ejercicio, por parte de los accionistas del derecho de información, y para difundir la información relevante».

miento de la disciplina de este aspecto, que se enmarca en el más general de los grupos de sociedades, los cuales representan en la actualidad la principal estructura de organización de las grandes sociedades y que se extiende a otras de menor tamaño.

Admitiendo la legitimidad de los grupos como forma para actuar en un mercado en el que se advierte una competencia creciente, y sirviendo el grupo para potenciar la limitación de responsabilidad, en cuanto ésta se divide entre las distintas sociedades que lo componen, uno de los problemas importantes es precisamente la responsabilidad de los administradores de la sociedad dominada que, por principio, están sometidos a una dirección única, y también se plantea el problema de la eventual responsabilidad de los administradores de la sociedad dominante.

Tras la cuidada y en parte fallida regulación de los grupos en la Ley alemana de sociedades de 1965, y el intento de disciplinarlos en distintos Estados, la Comisión europea, según es notorio, presentó en 1984 la propuesta de novena directiva sobre derecho de sociedades «relativa a la conducta de los grupos en los que figure una sociedad anónima como filial», a la que prestó especial atención la doctrina europea, pero que encontró muy poco eco en los Estados miembros, siendo posteriormente abandonada. El Informe Winter, tras aludir a esa propuesta, se manifiesta en el sentido de que no juzga útil el reactivar tal proyecto, y la Comisión europea, en el plan para avanzar en el derecho de sociedades, muestra su conformidad con ese abandono, pero manifiesta que quedan algunos problemas que deben ser objeto de disposiciones particulares, entre los que se encuentran los conflictos de intereses del grupo y de las sociedades que forman parte de él (que inciden de forma especial en los llamados accionistas externos), y dentro de estos conflictos se encuentra la situación de los administradores de la sociedad filial que han de ser fieles a los intereses del grupo, a pesar del riesgo de que surja su responsabilidad por el daño que causen a los intereses de la sociedad que administran.

La situación de conflicto en la que se encuentra inmerso el administrador de la sociedad dominada trata de resolverse no siempre con los mismos criterios. De forma un tanto difusa, el Grupo Winter declaraba que los Estados miembros de la U.E. deberían establecer una norma general que, protegiendo a los grupos de sociedades permitiera a los admi-

nistradores de las sociedades pertenecientes al grupo adoptar y llevar a cabo una política coordinada, de manera que fueran protegidos a largo plazo los intereses de los acreedores y que se encontrase un justo equilibrio entre los aspectos positivos y negativos de los accionistas externos de las distintas sociedades. Este régimen facilitaría la formación y el funcionamiento de los grupos de sociedades, y correspondería a cada Estado miembro concretar los detalles.

En el sistema germánico, al reconocerse la validez de un contrato de dominación que se inscribe en el Registro mercantil y ser por consiguiente oponible a los terceros, los administradores de la sociedad dominada se ven liberados de responsabilidad por los daños que puedan causar siguiendo las órdenes de los administradores de la sociedad dominante. En compensación, se indica, que son los administradores de la dominante los que han de responder de los eventuales daños causados a la sociedad dominada. En el caso de los daños causados a los acreedores y a los socios de la sociedad, sin perjuicio de poder ejercitar su acción contra ésta, podrán, en la parte que no sean resarcidos, reclamar a la sociedad dominante ⁽²⁸⁾. Una solución en parte similar, existente en algún otro ordenamiento, intentó acogerse recientemente en el ordenamiento español, pero finalmente tal solución se descartó, manteniendo la responsabilidad de los administradores de la sociedad dominada ⁽²⁹⁾, sobre la base del deber de fidelidad de los administradores, sin distinción de supuestos, a los intereses de la propia sociedad, si bien la «Ley de transparencia» al modificar la Ley de sociedades anónimas ha establecido un régimen de la responsabilidad de los administradores de «hecho» similar a las de los administradores de «derecho». Es más, en defensa de la autonomía de poder de gestión de los administradores, se ha mantenido la norma contenida en la LSA de 1989 que declara que en ningún caso exonerará de respon-

⁽²⁸⁾ V. art. 309 de la Ley alemana, KARSTEN SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, 4ª ed., Köln, Berlín, 2002, p. 469.

⁽²⁹⁾ El Proyecto de la Ley de Transparencia, publicado el 28 de marzo de 2003, en el Bol. Of. del Congreso de los Diputados decía en el n.º 3 del art. 133, que modificaba la LSA, «Igualmente responderán los administradores de la sociedad dominante frente a la dominada, frente a los accionistas y frente a sus acreedores, del daño que causen por las instrucciones impartidas a los administradores de la sociedad dominada cuando en virtud de las mismas éstos realicen actos contrarios a la Ley o a los estatutos».

sabilidad de los administradores la circunstancia de que el acto o acuerdo lesivo para la sociedad «haya sido adoptado, autorizado o ratificado por la junta general» ⁽³⁰⁾. Lo que no impide que en ciertos casos pueda encontrarse base para hacer responsable a algún administrador de la sociedad dominante si se encaja en la figura difuminada de un «administrador de hecho», aunque oculto.

La reforma del código civil italiano ha eludido mencionar el régimen del grupo de sociedades, frente a lo que se indicaba en el artículo 10 de la ley de delega de 3 de octubre de 2001, n.º 366, que contenía determinados principios o criterios, pero ha afrontado algunos de estos principios en los nuevos artículos 2497 a 2497 *sexies*, agrupados en el capítulo IX, denominado «*direzione e coordinamento di società*», del título V, del libro V, del código. Por esta razón se ha dicho que en este capítulo, más que una definición estructural del grupo, que muchos esperaban, encontramos una disciplina de la responsabilidad por el ejercicio de la actividad de dirección y de coordinación en el interior de los grupos, y otras normas que tutelan a los socios y a los acreedores de las sociedades del grupo ⁽³¹⁾.

La reforma introducida en el código civil en esta materia, eludiendo el término de grupo de sociedades que tantos temores crea en medios empresariales, ha sabido afrontar en pocas normas, con acierto y cautela, uno de los más difíciles problemas que surgen ante la presencia inevitable de la creación, en el ámbito de las grandes sociedades, de unidades empresariales formadas por esas sociedades bajo una dirección única. Se parte en la reforma del código civil del supuesto de las sociedades o entes que ejercen la actividad de dirección y de coordinación de sociedades en interés empresarial propio o ajeno con violación de los principios de una correcta gestión societaria y empresarial de las sociedades controladas. Presupuesto enunciado en términos amplios y con una fórmula ciertamente flexible, que trasluce un comportamiento que puede entenderse como anómalo de los grupos de sociedades. Pues bien, en tal caso, se dice en el primer párrafo del artículo 2497, que tales sociedades o entes que ejercitan la dirección y la coordinación (o dicho en otros términos, las sociedades que ejercen el control) en los términos indica-

⁽³⁰⁾ Art. 133.3, que ha pasado a ser 4.

⁽³¹⁾ A. BASSI, *La disciplina dei gruppi* en *La riforma del diritto societario*, p. 200.

dos son directamente responsables frente a los socios de las sociedades controladas del perjuicio causado a la rentabilidad y al valor de su participación social; y también frente a los acreedores sociales por la lesión ocasionada al patrimonio de la sociedad. Esta responsabilidad se extiende de forma solidaria —precisa el apartado segundo del mismo artículo— además de a la sociedad o ente que ejerce el control, a aquellos que hayan tomado parte en el acto lesivo (administradores o directores generales o asimilados) dentro de los límites de la ventaja conseguida y siempre que de ella hayan obtenido conscientemente beneficio ⁽³²⁾.

Los socios y los acreedores tienen una acción directa frente a los responsables para obtener el resarcimiento indicado. Se trata de una responsabilidad extracontractual en cuanto no están vinculados con las sociedades o entes controlantes, sino con las sociedades controladas ⁽³³⁾.

Pero esta responsabilidad no surge cuando falta el daño a la luz del resultado conjunto de la actividad de dirección o de coordinación, o bien cuando ese daño resulte eliminado de forma íntegra como consecuencia de operaciones que tengan ese fin. Por otro lado, el socio o el acreedor social sólo pueden accionar contra el ente o la sociedad que ejercita el control si no son compensados por la sociedad controlada. Se advierte, por consiguiente, que surgen determinados contrapesos a esa responsabilidad.

Sin poder entrar a exponer siquiera en sus líneas generales de este régimen en el se alude a las presunciones que se establecen respecto al ejercicio de la actividad de control (artículo 2497 *sexies*), a la publicidad de la sujeción en el registro de las empresas (artículo 2497 *bis*), o al derecho de separación del socio (artículo 2497 *quater*), puede mencionarse la norma que impone que las decisiones de las sociedades dominadas, cuando se ven influenciadas por las sociedades o ente dominantes, deben ser motivadas e indicarse las razones y los intereses que se han valorado al adoptar la decisión. Decisiones adoptadas por los órganos de la sociedad dominada, bien sea en la junta general o en el órgano de administra-

⁽³²⁾ A. BASSI, *La disciplina dei gruppi in La riforma del diritto societario*, p. 205.

⁽³³⁾ En sentido crítico a esta solución, prevista en la Ley de delegación, V. A. PAVONE LA ROSA, *La responsabilità degli amministratori della controllante nella crisi del gruppo societario*, *Riv. soc.* 2002, p. 800.

ción, que corresponden a intereses ajenos a los de la sociedad, que normalmente han de ser los intereses del grupo, si bien se exige que los intereses de esta decisión, sean detalladamente precisados, con el fin de la defensa del acuerdo frente a eventuales intentos de impugnación ⁽³⁴⁾.

7. — Dentro del campo de la responsabilidad de los administradores otro aspecto, cuyos términos son discutidos, es el relativo a los supuestos en los que una sociedad esté amenazada de insolvencia, previéndose en tal caso la conveniencia de adoptar los administradores una conducta tendente a impedir el deslizamiento de la sociedad hacia la insolvencia y, en el caso de no hacerlo, la introducción de una norma general sobre la «negligencia sancionable» (*wrongful trading*) de los administradores, que lleve consigo su responsabilidad cuando consientan que la sociedad prosiga su actividad sin adoptar las medidas adecuadas cuando sea previsible que no podrá pagar las deudas.

Este problema ha sido planteado en el Informe Winter y acogido por la Comisión europea, en el sentido de proponer una norma general sobre esta responsabilidad, que bien puede encuadrarse dentro del derecho de sociedades o dentro del derecho concursal o de quiebras. Los aspectos concretos de la misma son diversos y se pueden relacionar bien con los casos de disolución de la sociedad, bien con los supuestos de preliminares a la quiebra o bien en el marco puramente societario como un deber de especial diligencia por parte de los administradores.

En el Informe Winter se indica, que en la consulta previa a la redacción de ese informe que realizó el grupo de expertos, se preguntó públicamente sobre la oportunidad de reforzar la responsabilidad de los administradores cuando una sociedad estuviera amenazada de insolvencia en los términos indicados, y en la pregunta se sugería la introducción de una regla general en el derecho comunitario europeo sobre la «negligencia sancionable». En algunas respuestas se indicó que se trataba de un problema que afectaba al derecho de quiebras, y que no debía afrontarse desde la perspectiva del régimen de la responsabilidad de los administradores, que debe enmarcarse en el derecho de sociedades. El Grupo Win-

⁽³⁴⁾ F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, p. 149.

ter, por el contrario, y la mayoría de las respuestas a tal consulta, han mantenido que la responsabilidad de los administradores tiene su efecto más importante antes de la quiebra y que la introducción de una norma sobre la «negligencia sancionable» constituye un elemento primordial de un sistema apropiado del *corporate governance*, sin que sea determinante que estas normas que rigen la responsabilidad de los administradores estén recogidas en el derecho de sociedades o en el de quiebra.

A estos efectos, se ha de indicar que las reglas del Reino Unido sobre el «*wrongful trading*», o la «*action en comblement du passif*» en Francia, en Bélgica o en otros Estados miembros son semejantes: cuando sea previsible que la sociedad tenga graves dificultades para continuar el pago de sus deudas, los administradores deben decidir entre elaborar un plan de saneamiento para salvar la sociedad o iniciar su liquidación, y, en caso de adoptar una actividad pasiva, serán responsables parcial o totalmente frente a los acreedores del pago de las deudas sociales. Los sistemas, se dice en el Informe, son diferentes pero los resultados semejantes, con la particularidad de que estas normas deben alcanzar la responsabilidad de los administradores «ocultos» en los grupos de sociedades, cuando sea previsible que una de ellas no puede pagar sus deudas.

Entendemos que esta pretensión de articular a nivel europeo unas normas equivalentes o armonizadas sobre esta materia resulta extraordinariamente difícil, porque se proyectan sobre campos del ordenamiento jurídico, ya sea del derecho de sociedades, ya de los procedimientos concursales, en los que surgen diferencias notables en la disciplina jurídica de los diversos Estados miembros. Porque el régimen de la «negligencia sancionable» ha de proyectar sus efectos no simplemente sobre hecho del retraso en la solicitud de iniciación de los procedimientos concursales, sino igualmente sobre la solicitud de la declaración de disolución de la sociedad, sino que penetra en el campo difícil del régimen de los grupos de sociedades.

Se ha dicho, dentro del derecho del Reino Unido, que las provisiones sobre la *wrongful trading* son capaces de jugar un papel central y reorientar los deberes de los administradores antes de que la situación de insolvencia de la sociedad llega a ser insostenible. Los administradores han de mostrar una diligencia con el fin de encontrar soluciones bien por

parte de los accionistas o por otro caminos, procurando no dejar que la sociedad continúe incrementando su endeudamiento, e incurriendo en nuevas deudas, al tiempo que han de preparar un proyecto para el pago a los acreedores de sus deudas, no resultando admisible que los administradores no se ocupen en absoluto de hacer algo de esto. La Sección 214 de la *Insolvency Act* obliga al tribunal a hacer una declaración con relación a la *wrongful trading* de los administradores, cuando la sociedad entra en liquidación por insolvencia, juzgando las circunstancias del caso y valorando si un administrador o un administrador «oculto» (*shadow director*) no hicieron en su momento ninguna propuesta razonable con relación a la sociedad que habría evitado llegar a una liquidación por insolvencia⁽³⁵⁾.

En el derecho francés existe una larga tradición no ya simplemente sobre la responsabilidad de los administradores en los supuestos de procedimientos concursales de la sociedad, sino de extensión de esos procedimientos a los propios administradores, que se ha ampliado también a los de otras personas jurídicas distintas de las sociedades. El capítulo IV de la Ley sobre «*le redressement ou la liquidation judiciaire*» que establece disposiciones particulares relativas a las personas jurídicas y a sus dirigentes, extiende la posibilidad de abrir la apertura de un procedimiento concursal a los dirigentes de las sociedades y otras personas jurídicas con una casuística que supera el «*comblement du passif*»⁽³⁶⁾. Con carácter general para las sociedades anónimas está previsto el llamado procedimiento de alerta (la *procedure d'alerte*), sobre el que hemos de volver, que parte de la comunicación del auditor de la sociedad (*le commissaire aux comptes*) al presidente del consejo o de la dirección de los hechos de tal naturaleza que comprometen la continuidad de la explotación, y a falta de contestación en quince días el auditor invita al presidente a convocar una reunión del consejo o del consejo de vigilancia para deliberar sobre los hechos y a adoptar las medidas oportunas. En caso de incumplimiento de estas disposiciones o si la continuación de la explotación permanece comprome-

⁽³⁵⁾ L.C.B. GOWVER – P.L. DAVIES, *Principles of Modern Company Law*, 7ª ed., P.L. DAVIES (por), London 2003, p. 196 y ss.

⁽³⁶⁾ V. Y. GUYON, *Droit des affaires*, tomo 2º, 6ª ed., París, p. 414 y ss., nº 1370 y ss.

tida, el auditor redacta un informe que presenta a la junta general e informa al presidente del tribunal de comercio (arts. L. 234-1 a L.234-3 del *Code de commerce*)⁽³⁷⁾.

El Código belga de sociedades de 1999, en su artículo 530 nos dice que en caso de quiebra de la sociedad o de insuficiencia de activo si se declara que una falta grave y calificada ha contribuido a la quiebra, todo administrador o antiguo administrador, así como cualquier otra persona que efectivamente tenga poder de gestionar las deudas sociales, pueden ser declaradas personalmente obligadas, con o sin solidaridad, en todo o en parte, al pago de las deudas sociales hasta la concurrencia de la insuficiencia del activo de la sociedad.

La Ley alemana de 1965 establece el deber de los directores de la sociedad de solicitar si dilación, que no ha de superar las tres semanas, la apertura del procedimiento de concurso si la sociedad deviene insolvente o cuando su patrimonio no cubra las deudas de la sociedad. No obstante la ley considera que no existe un retraso culpable, cuando la dirección lleva a efecto un procedimiento de saneamiento de la sociedad con la diligencia de un gerente ordenado (art.92.2). El apartado siguiente de este mismo artículo declara, que después de haberse manifestado el endeudamiento excesivo de la sociedad o su insolvencia, los directores no podrán efectuar pagos, salvo aquellos que correspondan a la diligencia de un gerente ordenado. El incumplimiento por parte de los miembros de la dirección de solicitar la apertura del procedimiento de concurso da origen a su responsabilidad por los daños causados a los acreedores, de forma que están obligados a resarcirlos sobre la base del principio general previsto en el artículo 823 del B.G.B. por haber transgredido una ley que pretende protegerlos⁽³⁸⁾.

En España la LSA de 1989 estableció la obligación de los auditores de indicar en sus informe sobre las cuentas anuales las observaciones precisas sobre «cualquier hecho que hubieran comprobado, cuando éste

⁽³⁷⁾ V. sobre otras medidas complementarias P.LE CANNU, *Droit des sociétés*, 2ª ed., París, 2003, p. 305, nº 515.

⁽³⁸⁾ V. sobre estos preceptos KARSTEN SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, 4ª ed., pp. 816-817. Con más detalle W. UHLENBRUCK, *Insolvenzordnung. Kommentar*, München, 2003, art. 13, par. 56 y ss., pp. 274 y ss.

suponga un riesgo para la situación financiera de la sociedad» (art. 209.1, letra b). Aun cuando por medio de este informe puede advertirse la situación de riesgo de la sociedad, se estima insuficiente y se echa en falta un procedimiento preconcursal o de alerta con eficacia suficiente⁽³⁹⁾. Por otro lado se ha querido ver una medida preconcursal en el deber de los administradores de la sociedad establecido por el artículo 262.5 de la LSA, en su redacción de 1989, de convocar a la junta general en el plazo de dos meses para que se declare la existencia de una causa de disolución de la sociedad, y en el caso de que el acuerdo fuese contrario a ella o no se removiera la causa de disolución, y los administradores no solicitaran del juez la declaración de la existencia de la causa de disolución en el plazo de dos meses a contar de su fecha de la no celebración de la asamblea o del acuerdo contrario a la existencia de la causa de disolución, los propios administradores, por su inactividad al dejar transcurrir esos plazos, respondían personal y solidariamente por las deudas sociales. Tan riguroso precepto, redactado de una forma un tanto tosca, ha dado lugar a una litigiosidad extraordinaria promovida por los acreedores de la sociedad que solicitan del juez la declaración de la responsabilidad personal de los administradores. La doctrina del Tribunal Supremo ha considerado que tal responsabilidad es objetiva, y tiene unos efectos sancionadores, lo que ha hecho que cerca del 95% de las acciones de responsabilidad de los administradores lo sean por esta causa, que coincide normalmente, aun cuando no es necesario, con la insolvencia de la sociedad, lo que ha sido objeto de amplias críticas por parte de la doctrina mayoritaria. La reciente Ley 22/2003 concursal, de 9 de julio, que entrará en vigor el 1 de septiembre de 2004, y que en general ha sido juzgada de forma positiva, en su disposición final vigésima ha dado una nueva redacción del art. 262.5 de la LSA, nada afortunada, que declara la responsabilidad solidaria de los administradores, no sólo en los supuestos previstos en el régimen precedente, sino que añade esa responsabilidad si en ese plazo de dos meses no solicitan «si procediere, el concurso de la sociedad». Deber de

⁽³⁹⁾ V. L. FERNANDEZ DEL POZO, *Posibilidad y contenido de un derecho preconcursal. Auditoria y prevención de la crisis empresarial (art. 209.1,b) LSA)*, Madrid 2001; IDEM, «Sobre la preconcursalidad y la prevención de la insolvencia. El mecanismo de alerta empresarial» en A. ROJO (dir.), *La reforma de la legislación concursal*, Madrid, 2003, pp. 9 y ss.

solicitud que procede, según resulta del artículo 5 de la Ley concursal, «dentro de los dos meses siguientes a la fecha en que hubiera conocido o debido conocer (el deudor) su estado de insolvencia»⁽⁴⁰⁾.

La reforma italiana del derecho de las sociedades de capitales, respecto a las acciones de responsabilidad en los procedimientos concursales, según quedó apuntado, el artículo 2394 bis se mantiene en la línea del párrafo tercero del artículo 2394 precedente, con la salvedad de aludir, además del supuesto de quiebra y de liquidación *coatta amministrativa*, de confiar al *curatore* o al «comisario liquidador» el ejercicio de la acción de responsabilidad contra los administradores, al caso de la «administración extraordinaria», confiando en este supuesto al «comisario extraordinario» el ejercicio de la acción. Precepto que se ha de poner en conexión con el artículo 146, apartado segundo, de la *legge fallimentare*, con la advertencia de que en la práctica el ejercicio de las acciones de responsabilidad contra los administradores por parte del órgano del procedimiento concursal se ve facilitado de forma extrema⁽⁴¹⁾. Ha de hacerse notar que en la «relazione» que acompaña el esquema de reforma, se observa que el nuevo texto elimina el apartado segundo del artículo 2392 del código civil, que establecía el deber de vigilancia general de los administradores sobre la marcha de la gestión, se sustituye por obligaciones bien determinadas, con lo cual afirma se «tiende, aun conservando la responsabilidad solidaria, a evitar sus extensiones indebidas que, sobre todo dada la experiencia de las acciones surgidas en los procedimientos concursales, terminaba por transformarla en una responsabilidad sustancialmente objetiva, alejando a las personas más valiosas a aceptar o mantener cargos en la sociedad o en situaciones en que el riesgo de un procedimiento concursal le exponía a una responsabilidad prácticamente inevitable».

Con relación a la disolución de la sociedad puede decirse que tras la reforma del código civil la situación de los administradores es relativa-

⁽⁴⁰⁾ V. A. ALONSO UREBA, *La responsabilidad concursal de los administradores de una sociedad de capital en situación concursal*, en el J. PULGAR - R. GARCÍA VILLAVARDE (coord.), *Derecho Concursal*, Madrid, 2003, p. 505 y ss.

⁽⁴¹⁾ V. M. FRANZONI, en *Trattato di diritto commerciale*, F. GALGANO (dir. por), tomo XIX, p. 93 y ss., y bibliografía citada.

mente más benévola y lógica que la que resultaba del texto precedente. Porque el párrafo primero del artículo 2449 en su redacción originaria, tras declarar que los administradores cuando se verificase un hecho determinante de la disolución de la sociedad tenían prohibido la realización de nuevas operaciones, establecía que la violación de esta prohibición implicaba la responsabilidad «ilimitada y solidaria para los negocios realizados», lo que daba lugar a pareceres no coincidentes en la doctrina sobre la naturaleza y alcance de esta responsabilidad, en cuanto se afirmaba que los administradores operaban a su propio riesgo por lo que parte de la doctrina entendía que la sociedad no respondía de tales operaciones, sino solamente los socios en la forma indicada⁽⁴²⁾. El actual artículo 2485, apartado primero, impone a los administradores el deber de determinar sin retraso la verificación de la causa de disolución y de proceder al cumplimiento de la obligación de inscribir en el Registro de las empresas la declaración de la causa de disolución. Al tiempo que el artículo 2486 precisa que, verificada la causa de disolución de la sociedad, los administradores hasta el momento de su cese por el nombramiento de los liquidadores, conservan el poder de la sociedad a los efectos de mantener la integridad y el valor del patrimonio social, siendo los socios personal y solidariamente responsables de los daños que causen a la sociedad, a los socios, a los acreedores sociales y a los terceros por los actos realizados en violación de ese deber. De forma que, por consiguiente, no aparece en el nuevo régimen una responsabilidad personal de los administradores frente a los terceros por las operaciones realizadas, sino una responsabilidad por los daños causados por no conservar la integridad y el valor del patrimonio social. Pero hoy se puede decir «que las obligaciones asumidas en nombre de la sociedad, aun después de la disolución, vinculan a la sociedad»⁽⁴³⁾.

8. — Desde otra perspectiva, el Grupo de expertos recomienda que los Estados miembros reconozcan un procedimiento de investigación especial respecto a la sociedad y a la actuación de los administradores en determinadas circunstancias. Procedimiento reconocido por algunos or-

⁽⁴²⁾ V. sobre este punto G. FERRI, *Le società*, vol. X.3, 3ª ed., p. 963 y ss.

⁽⁴³⁾ Así, F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, p. 407.

denamientos, que el Grupo de expertos estima que debe generalizarse, sin bien los detalles han de variar, por lo que el Informe Winter dice que la disposición general contenida en el derecho comunitario podría ser breve y precisa, y convendría dejar a los Estados la determinación del procedimientos y los detalles que se adapten su propio sistema jurídico, siendo lo importante el establecimiento de un derecho a la investigación a petición de un grupo de accionistas que posea entre el 5 o el 10% del capital social, que debe extenderse tanto a las sociedades abiertas, como a las cerradas. Con la advertencia, indica el Informe, que es particularmente importante tal investigación cuando las estructuras de la sociedad son complejas o poco transparentes, como es frecuente en el caso de los grupos de sociedades o en las sociedades multinacionales. El procedimiento de investigación no debería limitarse a las sociedades aisladas o independientes, sino que debería ser utilizado respecto al conjunto del grupo cuando la gravedad del problema lo justifique (ap. 3.4).

La Comisión europea en su plan de modernización del derecho de sociedades recoge esta idea de la introducción de un derecho de investigación especial a petición de los accionistas que posean un determinado porcentaje, como un medio para incrementar la responsabilidad de los administradores (ap. 3.1.4). Propuesta que nos parece poco aconsejable, pues tal petición sin duda puede dañar gravemente el crédito de la sociedad.

A estos efectos, ofrece especial interés el Derecho francés que introdujo por medio de la Ley de 1 de marzo de 1984, un «procedimiento de alerta» (*procédure d'alerte*), según quedó apuntado, que ha tenido alguna modificación posterior que tiende no solamente a advertir a los administradores de la sociedad de las dificultades que ésta atraviesa, así como hacerles ver su responsabilidad con el fin de que adopten algunas medidas tendentes a la superación o saneamiento extrajudicial de la empresa.

Sin poder entrar en el detalle de este procedimiento, si se puede indicar que la doctrina ha explicado que existen cuatro procedimientos o vías de alerta ⁽⁴⁴⁾. La primera, y quizá la más importante, es la de el deber

⁽⁴⁴⁾ V. el detalle en Y. GUYON, *Droit des affaires*, tomo 2º, 6ª ed., París, p. 34 y ss., nº 1050 y ss. G. RIPERT - R. ROBLOT, (M. Germain, L. Vogel), *Traité de Droit commercial*,

de los auditores de cuentas (*commissaires aux comptes*) de iniciar el procedimiento cuando advierta «hechos de tal naturaleza que comprometan la continuidad de la explotación». Los auditores han de notificar al presidente del consejo de la situación, posteriormente a los miembros del propio consejo de administración y, de no tener eficacia estas comunicaciones debe de hacer un informe especial destinado a los accionistas, si bien es cierto que con frecuencia la primera etapa de la notificación a los administradores hace innecesario el informe a los accionistas. Se ha de advertir que, aparte de la responsabilidad del propio auditor si no cumple con su deber de comunicar la situación a los administradores, también los administradores comprometen su propia responsabilidad en el supuesto de permanecer inmóviles ante la advertencia del auditor. La iniciación de la alerta también puede deberse a la iniciativa del comité de empresa cuando los trabajadores adviertan la existencia de «hechos que pueden afectar de manera preocupante a la situación económica de la sociedad». Esta segunda posibilidad, a diferencia de la primera, tiene como característica especial que el comité de empresa no tiene el deber de iniciar el procedimiento, a diferencia de lo que sucede con los auditores, sino simplemente tiene la facultad de hacerlo. Además, esta posibilidad es más difusa que la primera en cuanto que se trata de hechos preocupantes sobre la situación económica de la sociedad, mientras que en esa primera se habla de hechos que comprometen a la continuidad de la empresa. Una tercera posibilidad de ese procedimiento de alerta es por medio de los propios accionistas que pueden preguntar por escrito a los administradores sobre estos últimos hechos. Por último, la Ley de 10 de junio de 1994 otorga al Presidente del Tribunal de Comercio un papel importante en esta materia del procedimiento de alerta en cuanto conozca las dificultades que comprometen la continuidad de la explotación de la sociedad, bien por medio de los administradores o de los auditores de cuenta o por tratarse de un hecho público. El Presidente del Tribunal, en tal caso, convoca al del consejo de administración con el fin de conocer las medidas adoptadas para superar la situación.

tomo 2, 17ª ed., pp. 720, nº 2832 y ss.; P. LE CANNU, *Droit des sociétés*, 2ª ed., París 2003, p. 305.

Se ha indicado que este complejo procedimiento debería ser eficaz, pero la condición esencial es el mantener su confidencialidad, ya que la alerta a los administradores no es un fin en sí, sino el que puedan adoptar las medidas extrajudiciales oportunas para el reflotamiento de la empresa ⁽⁴⁵⁾.

El nuevo derecho italiano regula esta materia en su artículo 2409 y, como su precedente, prevé la denuncia la Tribunal en caso de graves irregularidades ⁽⁴⁶⁾. El apartado primero de este artículo se refiere a los presupuestos para la intervención del juez, que ha cambiado en algunos detalles respecto al régimen anterior tanto los presupuestos como el alcance de la actuación judicial. La denuncia al tribunal tiene como presupuesto que exista una sospecha fundada que los administradores, con violación de sus deberes, han realizado graves irregularidades en la gestión que pueden causar daños a la sociedad o en una o varias sociedades controladas. Este presupuesto, que se extiende a los grupos de sociedades, se refiere, por consiguiente, a graves irregularidades en la gestión con la posibilidad de la producción de un daño, sin que sea precisa la prueba de la existencia de tal daño, tanto en el caso de una sociedad independiente como en el de las pertenecientes al grupo. Ahora bien, el art. 2409 en su nueva redacción da a entender que el interés tutelado es el interés de la propia sociedad, o el de la sociedad dominada, sin que la denuncia pueda servir para protección de otros intereses.

La intervención judicial requiere que la denuncia al tribunal sea realizada por los socios que representen al menos el 10% del capital social, o bien el 5% en el caso de sociedades cuyas acciones estén cotizadas en bolsa. También pueden efectuar la denuncia, según la forma en que se haya estructurado la organización de la administración de la sociedad, el colegio sindical, el consejo de vigilancia o el comité de control de gestión. Tal denuncia presentada al tribunal se ha de notificar también a la sociedad. El tribunal, oídos los administradores de la sociedad y los síndicos, puede ordenar la inspección de la administración social, siendo los gastos a cargo de los socios solicitantes. Tal inspección queda sus-

⁽⁴⁵⁾ GUYON, *ob. cit.*, p. 64.

⁽⁴⁶⁾ Procedimiento que, según indica F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, p. 304, ha venido siendo utilizado ampliamente en la práctica.

pendida por un cierto periodo de tiempo si la junta general acuerda la sustitución de los administradores y de los síndicos por otras personas que tengan una adecuada profesionalidad, que han de investigar sobre las irregularidades denunciadas y, en su caso, han de adoptar las medidas para superarlas. Si los administradores designados no superan la situación denunciada, en los casos graves puede designarse un administrador judicial por un tiempo determinado, que ha de rendir cuentas del cumplimiento de su encargo ante el tribunal que lo ha designado. El administrador judicial puede proponer a la asamblea el ejercicio de la acción de responsabilidad contra los administradores.

Se ha dicho, respecto a las modificaciones introducidas en este procedimiento, que son relevantes las novedades de la reforma con el fin de satisfacer las exigencias de alcanzar un equilibrio, ya que se ha ofrecido a la sociedad, comparando el nuevo régimen con el anterior, la oportunidad de valerse de sus propios medios ⁽⁴⁷⁾.

9. — Tanto el Informe Winter como el Plan de la Comisión europea de actuación de un moderno de derecho de sociedades concluyen su atención sobre la responsabilidad de los administradores, aludiendo a la cuestión de las sanciones que deben imponerse a los administradores por el incumplimiento de sus deberes.

El Informe pone de manifiesto las dificultades que ofrecen las sanciones penales y civiles cuya ejecución, dentro de la variedad que se produce en los Estados miembros, resultan a menudo difícil de realizar, llegando en ocasiones tarde por su lentitud, por lo que no son suficientemente disuasivas para los administradores. Por el contrario, el hecho de prohibir a una persona el ocupar el cargo de administrador de sociedad en toda la Unión Europea podría constituir una sanción alternativa más fácil de poner en práctica y eficaz por su carácter invalidante a largo plazo. Por esta razón, el Grupo de expertos recomendó a la Comisión europea que examinara la posibilidad de imponer en todo el ámbito comunitario la sanción de prohibición del ejercicio de cargo de administración al menos en los supuestos de presentación falsa de informaciones finan-

⁽⁴⁷⁾ S. PESCATORE, *La società per azioni*, en *La riforma del diritto societario*, p. 200.

cieras y de datos no financieros importantes o, más en general, en caso de mala gestión. El examen de esta posibilidad debería apoyarse —indica el Informe— en las disposiciones de este tipo que existen en ciertos Estados miembros y en los criterios de honorabilidad y competencia previstos por la legislación europea en el campo bancario o de seguros.

Esta propuesta, asumida por la Comisión europea que ha declarado tiene el propósito de presentar una propuesta de Directiva a medio plazo sobre este asunto, ofrece dificultades manifiestas. Porque una cuestión es la exigencia de ciertos requisitos de honorabilidad, profesionalidad e independencia de los administradores, como presupuesto para su nombramiento, que en el caso de sociedades sometidas a un control administrativo especial, pueden llevar a la denegación de la autorización administrativa para el ejercicio de una actividad como puede ser la bancaria de seguros, u otra en el capo financiero por la falta de idoneidad de los miembros de sus administradores, o bien una vez producida la autorización puede adoptarse el acto administrativo de la destitución de los administradores que no reúna las condiciones adecuadas. Pero parece que ha de resultar complejo y difícil el articular los procedimientos para la imposición de esta sanción a toda clase de sociedades anónimas en los distintos Estados miembros, con eficacia en los demás.

Ciertamente la interdicción o inhabilitación, aparece en general en los ordenamientos de los Estados miembros, como una prohibición para el ejercicio del cargo de administración. Pero la inhabilitación es una sanción que ha de derivar de una causa determinada, tanto en el orden penal, como administrativo o incluso de un procedimiento concursal. Pero se trata de una sanción previa al nombramiento de administrador que opera como un caso de prohibición que afecta a la licitud del acto de nombramiento. La propuesta del Grupo de expertos, asumida por la Comisión, si bien se realiza con carácter cauteloso al indicar que «precisa un amplio análisis antes de su aplicación» (apartado 3.1.3 de su Comunicación), entrañaría la necesidad de articular un procedimiento en virtud del cual, en determinados supuestos de ejercicio de la acción de responsabilidad de los administradores, la sentencia que estimara la acción tuviera como efecto la inhabilitación de los administradores para poder ocupar tal cargo en cualquier otra sociedad durante el tiempo que dura la

inhabilitación. Cuestión que evidentemente ha de ser objeto de amplia meditación, con el fin de articular esta medida por parte de la Comisión Europea.

Problema diverso es, como se ha dicho, la existencia de determinadas causas que prohíban la elección de una persona como administrador, como es la indicada inhabilitación o interdicción para el ejercicio de ese cargo, con la sanción prevista, por ejemplo, en el artículo 2382 del Código italiano de que, en el supuesto de infracción de esa norma, se produce de oficio la decadencia del nombramiento. Aspecto este que se completa por medio de la autonomía de la sociedad en su estatuto, el cual, como dice el nuevo artículo 2387, «puede subordinar la asunción del cargo de administrador a la posesión de especiales requisitos de honorabilidad, profesionalidad e independencia, también con referencia a los requisitos previstos a tales fines por los códigos de comportamiento redactados por determinadas por las asociaciones de categoría o por las sociedades de gestión de mercados reglamentados». Aplicándose a tales casos lo previsto en el artículo 2382 sobre la decadencia de oficio del administrador nombrado.

Surge así, pero en un ámbito diverso a la sanción prevista por el Informe Winter, la eventual aplicación no sólo de las normas estatutarias dictadas por la sociedad, sino también los códigos de buen gobierno, que ha difundido el movimiento del *corporate governance* en el caso de surgir las causas de inhabilitación.

10. — A modo de conclusión, podemos decir que las normas sobre el régimen de responsabilidad de los administradores contenidas en la reforma de la disciplina de las sociedades de capitales, ha seguido en gran medida las líneas básicas del régimen precedente, con perfeccionamientos importantes en algunos puntos. La nueva disciplina manteniéndose en un plano prudente, ha tenido en cuenta la presencia, aun sin mencionar expresamente los grupos de sociedades, las sociedades o los entes que ejercitan actividades de dirección y coordinación de sociedades estableciendo su responsabilidad con prudencia y buen juicio. También la reforma ha dado entrada, de forma directa, a los deberes de los administradores, base de su responsabilidad, con la remisión de los códigos de

comportamiento que deben inspirar el buen gobierno de las sociedades. Se han superado ciertos aspectos de la responsabilidad de los administradores a los que se ha alejado de su antigua condición de «mandatarios», para convertirlos en titulares del órgano de administración. Se ha precisado más por los hechos a ellos imputables, la responsabilidad de los administradores delegados y de los administradores no ejecutivos, a los que se ha liberado del difuso deber de vigilancia «*sul generale andamento della gestione*». Se ha reconocido a los socios el ejercicio de la acción social de responsabilidad de los administradores, aun cuando las minorías a las que se legitima se las condiciona a poseer un porcentaje quizá excesivamente elevado del capital social. Se han introducido otras reformas a las que en forma de simples apuntes hemos podido aludir.

Dentro del movimiento de reforma del derecho europeo de sociedades de capital, la nueva Ley italiana, que se ha de completar en lo que a las grandes sociedades se refiere por las normas del texto único referentes a las sociedades que se desenvuelven en los mercados de valores organizados, aporta soluciones de interés, que sin duda se han de completar con otras disposiciones que vengan impulsadas por la evolución continua que caracteriza de modo especial del derecho de sociedades.

FERNANDO SÁNCHEZ CALERO

LA DISCIPLINA DELLA RESPONSABILITÀ DEGLI
AMMINISTRATORI NELLA RIFORMA DEL DIRITTO ITALIANO
E NELL'AMBITO DEL DIRITTO SOCIETARIO EUROPEO (*)

SOMMARIO: 1. Introduzione. — 2. Riferimento alle innovazioni nella disciplina della funzione della responsabilità degli amministratori. — 2.1. (segue:) L'autonomia degli amministratori in relazione alla gestione societaria. — 2.2. (segue:) Sul dovere di diligenza nella amministrazione della società. — 2.3. (segue:) Il divieto di agire nel caso di conflitti d'interesse ed altre manifestazioni del dovere di lealtà o fedeltà. — 2.4. (segue:) Riferimento alle azioni di responsabilità. — 3. Menzione della disciplina comunitaria in materia. — 4. Cenni sulla disciplina della responsabilità nella relazione Winter e nel piano della Commissione europea. — 5. La responsabilità della veridicità degli stati finanziari. — 6. L'incidenza dei gruppi di società nella responsabilità degli amministratori. — 7. La responsabilità degli amministratori nel caso di pericolo di insolvenza. — 8. Il procedimento di accertamento dell'attuazione degli amministratori. — 9. Le sanzioni per gli amministratori responsabili. — 10. Considerazioni finali.

1. — La funzione essenziale della disciplina della responsabilità civile degli amministratori della società consiste nell'assicurare che essi compiano con la dovuta diligenza gli obblighi ed i doveri imposti loro dall'ordinamento giuridico, di modo che se essi, mediante un atto illecito, causano un danno alla società, ai soci o ai creditori sociali, saranno tenuti a risarcirlo. Tale disciplina però, più che una funzione di rimozione delle conseguenze dannose qualora gli amministratori violino il dovere di diligenza nell'adempimento delle loro funzioni, persegue l'obiettivo — che si trova alla base delle norme sulla responsabilità degli amministratori — di stabilire un particolare rigore nell'adempimento di tale dovere, tenendo conto del potere che gli amministratori possiedono all'interno della organizzazione societaria in base alla legge e allo statuto.

Com'è noto, la responsabilità civile in generale ha subito una evoluzione profonda dalla fine del secolo XIX, e ha progressivamente perso

(*) La traduzione è stata curata da Roland Arlt.

buona parte del suo carattere sanzionatorio per rafforzare, invece, la sua funzione risarcitoria, la quale aumenta quantitativamente in modo significativo grazie alla presenza dell'assicurazione («più è la responsabilità, più è alta l'assicurazione di responsabilità civile»), e così è cresciuta a spirale). Nel campo della responsabilità civile degli amministratori, senza che svanisse la sua funzione risarcitoria che si vedeva assistita dalla presenza dell'assicurazione, la responsabilità civile acquisisce una funzione normativa o di disciplina dell'agire degli amministratori, che va di pari passo con la tendenza verso l'aumento e la concretizzazione dei doveri generici di diligenza e lealtà, al fine di potenziare il buon governo delle società ⁽¹⁾. Tale funzione normativa implica, inoltre, non semplicemente il legame della responsabilità, a certe condizioni, alla revoca o destituzione degli amministratori, ma comporta l'istituzione di determinate sanzioni, in alcuni casi di ordine penale, in altri di carattere civile straordinariamente onerosi ⁽²⁾.

La riforma organica italiana della disciplina delle società di capitali e cooperative, realizzata con il decreto legislativo 17 gennaio 2003 n. 6, di attuazione della legge delega 3 ottobre 2001 n. 366, con la nuova redazione di una parte dei vecchi articoli e con l'aggiunta di altri nuovi, ha modificato in modo importante il codice civile in questa materia. La riforma ha riguardato, naturalmente, anche la disciplina della responsabilità degli amministratori delle società di capitali. Tale modifica, a differen-

⁽¹⁾ Della questione mi sono occupato con attenzione nel libro sugli *Amministratori*, Artt. 123 a 143, tomo IV dei *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas*, Madrid, 1994, p. 236 ss., per poi ritornare sul tema in varie occasioni.

⁽²⁾ Mi riferisco in questo caso alle sanzioni imposte agli amministratori nell'ordinamento spagnolo, previste dall'art. 262, comma 5°, della *Ley de Sociedades Anónimas (L.S.A.)*, di rispondere solidalmente delle obbligazioni sociali, nel caso di ritardo di due mesi nella convocazione dell'assemblea generale al fine che essa dichiari l'esistenza di una causa di scioglimento della società, o nella presentazione della domanda di liquidazione giudiziale. Secondo l'interpretazione giurisprudenziale del nostro Tribunale Supremo, la sanzione si produce in modo quasi oggettivo (v. per tutte la sentenza del 20 luglio 2001, in *RJ* 2001, p. 6865, con ampie citazioni di altre precedenti). La redazione dell'art. 262, comma 5° è stata riformata dalla nuova legge 22/2003 fallimentare (che entrerà in vigore il 1° settembre 2004), aggravando la responsabilità degli amministratori con le stesse conseguenze, nel caso in cui essi non presentino istanza di fallimento della società nel termine di due mesi ove vi fossero i presupposti, il che deve implicare una modifica in questa materia.

za di quanto sia avvenuto in altri aspetti della disciplina delle società di capitali, ci sembra non particolarmente profonda, sebbene è certo che sono state precisate alcune questioni di dettaglio. A queste ultime accenneremo semplicemente, evidenziando invece alcune questioni effettivamente più rilevanti. Occorre prendere le mosse dall'intenzione del decreto legislativo di rafforzare certi principi, nonché di abbandonare la formula dell'adempimento, da parte degli amministratori, dei doveri imposti dalla legge o dallo statuto «con la diligenza del mandatario» (come sanciva l'art. 2392, comma 1°, c.c.), per sostituirla con la «diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze» (come reca il nuovo art. 2392, comma 2°, c.c.). Pur mantenendosi la responsabilità solidale degli amministratori per i danni cagionati, poiché si tratta di una responsabilità individuale, la posizione di ciascuno dei vari soggetti va valutata individualmente «in relazione alle circostanze di ogni singolo caso e ai diversi obblighi che fanno loro capo» ⁽³⁾. Si è voluto eliminare l'obbligo generico di vigilanza sul generale andamento della gestione per sostituirlo con specifici obblighi individualizzati, al fine di evitare un'estensione della 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» ⁽⁴⁾.

La disciplina della responsabilità degli amministratori, che aveva dato origine ad una abbondante ed incisiva letteratura giuridica italiana in riferimento al testo originario, già ha dato luogo ad una crescente considerazione da parte della dottrina, la quale presta particolare attenzione a segnalare le modifiche prodotte al riguardo rispetto alla disciplina anteriore. Ciò deve essere coordinato con la importante innovazione della disciplina, consistente nell'accoglimento dei diversi sistemi di organizzazione dell'amministrazione della s.p.a. indicati nell'art. 2380 c.c., la cui scelta implica un'ampia autonomia statutaria ⁽⁵⁾. In primo luogo appare il sistema che possiamo chiamare «tradizionale», formato da una persona o,

⁽³⁾ Relazione al d.lgs. 6/2003, *4. Responsabilità*, par. 2°.

⁽⁴⁾ Relazione al d.lgs. 6/2003, *4. Responsabilità*, par. 3°.

⁽⁵⁾ V. P. MARCHETTI, *L'autonomia statutaria nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2000, p. 262 ss.

più frequentemente, da più persone che costituiscono il consiglio di amministrazione, e dal suo organo di controllo, il collegio sindacale. In secondo luogo esiste il sistema monistico con un modello sostanzialmente identico a quello tradizionale, le cui principali differenze risiedono, come ci indica la relazione governativa, nell'impossibilità di affidare l'amministrazione ad un amministratore unico, e nella soppressione del collegio sindacale, che si vede sostituito da un comitato per il controllo sulla gestione, nominato all'interno del consiglio di amministrazione e formato da amministratori senza funzioni gestorie. Infine è contemplato il sistema dualistico che prevede il consiglio di gestione, esclusivamente al quale spetta la gestione societaria, e il consiglio di sorveglianza, costituito da almeno tre membri (uno dei quali deve essere un revisore contabile) e in cui, seppure con alcuni aspetti originali, si avverte l'influenza tedesca penetrata attraverso Statuto della società per azioni europea (SE).

Nonostante ciò è da dire che la disciplina della responsabilità degli amministratori si colloca fondamentalmente nel sistema ordinario o tradizionale dell'organizzazione della società (artt. 2392-2396 c.c., di cui alcuni portano un numero *bis*), la cui regolamentazione si applica, in quanto compatibile, agli amministratori degli altri sistemi. Così, infatti, avviene ai sensi degli artt. 2409-*decies* e 2409-*undecies* c.c., con alcune variazioni nel sistema dualistico in relazione all'azione di responsabilità contro i consiglieri di gestione ⁽⁶⁾, nonché nel sistema monistico (art. 2409-*noviesdecies* c.c.).

Il mio intervento sarebbe inutile se fosse diretto ad esporre la disciplina di tale responsabilità senza neanche dedicarmi con una certa attenzione alle novità della stessa. Intendo semplicemente segnalare i tratti salienti o le linee essenziali del sistema dopo la riforma, e mettere quest'ultimo in relazione alla disciplina europea in materia di responsabilità degli amministratori, senza poter trattenermi nei dettagli degli ordinamenti dei diversi Stati membri della Unione Europea.

⁽⁶⁾ La variazione consiste sostanzialmente nel fatto che l'azione sociale di responsabilità può essere promossa non solo per deliberazione dell'assemblea generale, ma anche da parte del consiglio di vigilanza; v. art. 2409-*decies*, comma 2°, c.c. La nuova disciplina tace rispetto alla responsabilità dei membri del consiglio di vigilanza.

Ritengo che queste riflessioni debbano riguardare, con i limiti propri di una conferenza, la connessione di tali norme con la funzione che svolgono in un moderno diritto delle società per azioni. Quest'ultimo, in parte indotto dal movimento della cosiddetta *corporate governance*, dimostra chiaramente una certa insoddisfazione con il nostro diritto societario tradizionale, e spinge verso un buon governo delle s.p.a. con una fiducia che in certe occasioni si avvicina all'utopia, confidando, a volte, eccessivamente nell'autoregolamentazione e nella trasparenza.

Tale movimento del «governo societario», valga tale espressione, come è noto ha avuto i suoi primi sviluppi negli Stati Uniti in relazione alle società per azioni quotate; posteriormente si è esteso per tutto il mondo e, di conseguenza, anche agli Stati membri dell'Unione Europea, spiegando la sua influenza anche sulle società non quotate. Ci troviamo in una tappa di ampia riforma del diritto societario, che persegue, con le buone riuscite e con gli errori che un tale processo implica, l'obiettivo di cercare nuove soluzioni; in tale contesto si colloca anche la riforma attuata nel codice civile italiano. In ogni caso giova ricordare la frase – diventata un luogo comune – che la storia della società per azioni è la storia della sua riforma.

Al fine di affrontare il tema che ho assunto in questo convegno, e dovendomi muovere all'interno del campo tracciato da parte di chi lo ha organizzato, devo in primo luogo mettere in relazione la nuova disciplina della responsabilità degli amministratori con quella dei doveri degli amministratori, del cui inadempimento essi rispondono. In secondo luogo devo dedicare attenzione ai punti – davvero pochi – che sulla materia sono stati indicati dalla cosiddetta relazione Winter e dal piano di politica legislativa designato dalla Commissione europea, confrontandoli con la disciplina contenuta nella riforma del codice civile italiano.

2. — La responsabilità degli amministratori persegue la particolare finalità di assicurare che essi adempiano ai doveri che la legge e lo statuto loro impongono nell'ambito della competenza assegnata come organo di gestione della società.

2.1. — Il testo riformato del codice civile italiano parte dall'idea che agli amministratori corrisponde la gestione della società, quale nucleo della loro competenza, un'idea che era già presente nella versione originaria. Però si avverte nella riforma un'importante precisazione, poiché l'art. 2380-*bis*, comma 1°, c.c. indica che «la gestione dell'impresa spetta *esclusivamente* agli amministratori, i quali compiono le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale».

Il vincolo della gestione, da parte degli amministratori, alla necessaria esecuzione delle operazioni o degli atti necessari per la realizzazione dell'oggetto sociale, non può considerarsi una novità. Essa, invece, implica un chiaro rafforzamento dell'autonomia di tale gestione, delimitando così in modo più netto e preciso la sua competenza, che non deriva dall'assemblea generale ma dalla legge. Il codice civile prima della riforma stabiliva, come uno degli aspetti della competenza dell'assemblea generale, la possibilità di deliberare «sugli altri oggetti attinenti alla gestione della società riservati alla sua competenza dall'atto costitutivo, o sottoposti al suo esame dagli amministratori» (art. 2364, comma 4°, c.c.). La dottrina maggioritaria intendeva che la gestione sociale fosse competenza degli amministratori senza che l'assemblea potesse intervenire direttamente in questa gestione, seppure sorgessero dubbi in relazione alla responsabilità degli amministratori per inadempimento delle deliberazioni assembleari⁽⁷⁾. Nella nuova disciplina, nei casi in cui l'amministrazione è organizzata secondo il sistema monistico, la competenza dell'assemblea generale ordinaria è stabilita nel senso che essa può deliberare «sulle autorizzazioni eventualmente richieste dallo statuto per il compimento di atti degli amministratori, ferma in ogni caso la responsabilità di questi per gli atti compiuti» (art. 2364, comma 5°, c.c.). In questo modo, anche nel caso in

⁽⁷⁾ V. i riferimenti in V. CALANDRA BUONAURA, *Potere di gestione e potere di rappresentanza degli amministratori*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. COLOMBO e G.B. PORTALE, tomo IV, *Amministratori, Direttore generale*, p. 107 ss.

cui intervenisse la deliberazione dell'assemblea generale, si mantiene *in ogni caso* la responsabilità degli amministratori per gli atti lesivi per la società. Occorre, però, avvertire del fatto che nel caso dell'amministrazione dualistica, la gestione della società spetta «esclusivamente al consiglio di gestione, il quale compie le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale» (art. 2409-*novies* c.c.) senza intervento dell'assemblea generale.

In diversi ordinamenti europei ugualmente domina l'idea che l'amministrazione della società non sia semplicemente una funzione esclusiva degli amministratori, ma che questi ultimi rispondano dell'esercizio di tale potere di gestione. La legge tedesca delle società per azioni del 1965, partendo dal sistema dualistico di organizzazione dell'amministrazione, attribuisce all'organo direttivo, sotto la propria responsabilità, tale potere di gestione (art. 76, comma 1°, *AktG*). Il consiglio di vigilanza difetta di tale potere, sebbene lo statuto o il consiglio stesso possano stabilire che determinate operazioni necessitino di sua autorizzazione. In tal caso, se il consiglio di vigilanza nega l'autorizzazione, l'organo direttivo può esigere che sia l'assemblea generale a decidere sull'autorizzazione (art. 111, comma 4°, *AktG*). Tuttavia, in via generale gli atti di gestione non possono dipendere dal consenso dell'assemblea generale, giacché questa può decidere su questioni relative alla amministrazione unicamente quando lo richiede l'organo direttivo (art. 119, comma 2°, *AktG*). In tal caso, la delibera dell'assemblea è vincolante per gli amministratori, i quali non rispondono verso la società degli atti realizzati in conseguenza di tale autorizzazione, sempre che questa sia stata regolarmente concessa (artt. 83, comma 2°, e 93, comma 4°, *AktG*)⁽⁸⁾. In modo simile, seppure con alcune differenze, l'ordinamento spagnolo — che non delimita con chiarezza né la competenza dell'assemblea generale né quella degli amministratori — cerca di rinforzare l'autonomia di questi ultimi, e al tempo stesso la loro responsabilità, di fronte alle deliberazioni dell'assemblea generale. Si concede agli amministratori la legittimazione di impugnare delle suddette deliberazioni per nullità od annullabilità, e si dichiara, forse in forma eccessiva, che «in nessun caso» il fatto che l'atto lesivo da costoro realizza-

⁽⁸⁾ F. KÜBLER, *Derecho de sociedades*, (trad. spagnola della 5° ed.), Madrid, 2001, p. 316 ss.

to sia stato «adottato, autorizzato o ratificato dalla assemblea generale» può costituire causa di esonero dalla responsabilità degli amministratori (art. 133, comma 4°, *L.S.A.*).

2.2. — La riforma ha inciso in forma limitata nella precisazione della responsabilità degli amministratori per inadempimento dei doveri, imposti dalla legge e dallo statuto, a causa di mancanza della diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze. Gli amministratori rispondono solidalmente verso la società dei danni derivanti dall'inadempimento di tali doveri, a meno che si tratti di attribuzioni proprie del comitato esecutivo o di funzioni in concreto attribuite ad uno o più amministratori (art. 2392, comma 1°, c.c., redazione vigente).

Il codice civile, nella nuova versione di questo articolo, introduce alcune modifiche di dettaglio, a cui giova accennare. In primo luogo, lo schema della diligenza degli amministratori non si riferisce a quella del mandatario, ma a quella richiesta «dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze». Senza giungere a far riferimento ad un modello speciale di diligenza dell'amministratore, ci si avvicina a questa concezione che, invece, compare in altri ordinamenti, nei quali si parla di un amministratore «ordinato e fedele»⁽⁹⁾, o di un «imprenditore ordinato e di un rappresentante leale»⁽¹⁰⁾. Si tratta di canoni di diligenza che superano quella che si esige generalmente al debitore nell'adempimento delle sue obbligazioni, facendo riferimento al «buon padre di famiglia». L'art. 2392 c.c. si riferisce all'adempimento dei doveri, imposti dalla legge o dallo statuto agli amministratori, con la «diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze», un'espressione in cui si avverte non semplicemente, come già detto, un allontanamento dalla figura del mandatario, bensì un termine con cui ci si orienta verso un criterio di professionalizzazione nell'esercizio dell'ufficio. Il dovere di diligenza deve essere coordinato con l'ampio margine di discrezionalità di cui l'amministratore deve disporre nelle decisioni relative alla gestione dell'impresa sociale, giacché egli deve assumersi necessariamente il rischio «im-

⁽⁹⁾ Art. 93, comma 1°, della legge tedesca delle società per azioni (*Aktiengesetz*).

⁽¹⁰⁾ Art. 127, comma 1°, della legge spagnola delle società per azioni (*Ley de Sociedades Anónimas*).

prenditoriale» di ogni imprenditore che si espone a sbagliare la valutazione di determinate situazioni che si proiettano verso il futuro. La soluzione contraria significherebbe frenare l'iniziativa necessaria per il mondo degli affari⁽¹¹⁾. La diligenza, oltre alla natura dell'incarico assunto dagli amministratori, si riferisce alle loro specifiche competenze, e deve essere rapportata alla competenza professionale o tecnica di ciascuno di essi⁽¹²⁾.

In secondo luogo, nella disciplina della responsabilità degli amministratori si mantiene il principio della solidarietà per i danni derivati dall'inadempimento dei doveri di questi, distinguendo l'ipotesi in cui non vi sia la delega di funzioni da parte degli amministratori da quella in cui vi sia. Tuttavia per questo secondo caso, il testo nuovo — indubbiamente per chiarire il significato di questa responsabilità — precisa che tale norma non altera il disposto dell'art. 2381, comma 3°, c.c., la cui finalità risiede in buona misura nella concretizzazione della disciplina della delega da parte del consiglio di amministrazione. L'articolo determina il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega. Di conseguenza, il consiglio può sempre impartire ordini agli organi delegati e avocare a sé le operazioni che rientrano nella delega. Allo stesso tempo la norma precisa che, sulla base delle informazioni ricevute, il consiglio valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società, ed esamina i piani strategici, industriali e finanziari della stessa; valuta, sulla base della relazione degli organi delegati, il generale andamento della gestione. Si tratta di una norma di ampia portata, la cui analisi non rientra in questa sede, il cui contenuto, però, incide senza dubbio in modo rilevante sulla disciplina di un eventuale esonero dalla responsabilità dei membri del consiglio di amministrazione. Quest'ultimo, anche quando mantiene le funzioni delegate, si vede senza dubbio affetto da questa nuova norma che precisa l'esercizio dei poteri delegati, completando la

⁽¹¹⁾ Nella giurisprudenza europea si avverte un avvicinamento alla dottrina americana della «*business judgement rule*», che vieta al giudice di valutare *ex post* la qualità delle decisioni imprenditoriali, sempre a condizione che l'amministratore abbia osservato i doveri di lealtà e fedeltà verso la società. Cfr. F. KÜBLER, *op. cit.*, p. 309 s.

⁽¹²⁾ F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, in *Tratt. dir. comm. e dir. pubbl. econ.* diretto da GALGANO, tomo XXIX, Padova, 2003, p. 277.

precedente carente disciplina con la portata della delega ⁽¹³⁾. L'articolo 2392 c.c., al comma 1^o, conservando parte del testo precedente con una precisazione importante, mantiene la responsabilità degli amministratori verso la società «dei danni derivanti dall'inosservanza di tali doveri, a meno che si tratti di attribuzioni proprie del comitato esecutivo o di funzioni in concreto attribuite ad uno o più amministratori». La norma limita, di conseguenza, la responsabilità solidale degli amministratori in corrispondenza alla ripartizione dei poteri che il consiglio ha delegato, puntualizzando il significato di tale esimente. Infatti, si esclude la responsabilità anche tenendo conto delle funzioni in concreto attribuite ad uno o più amministratori, non solo in riferimento alle istituzioni delegate, ma anche in relazione agli incarichi concretamente ricevuti ⁽¹⁴⁾.

2.3. — Il dovere di non fare concorrenza alla società e, più in generale, il dovere di astensione dell'amministratore nel caso del conflitto di interessi, già previsto dal vecchio art. 2391 c.c., ha subito delle modifiche importanti nella nuova redazione di tale articolo il quale, comunque, mantiene alcuni aspetti del suo precedente. Attenendoci a quanto indicato nella relazione governativa ⁽¹⁵⁾, la nuova redazione dell'articolo pone particolare enfasi sul proposito di ottenere un maggiore rigore nel regolamento di questa materia, il che si concreta nel predetto art. 2391 c.c. In primo luogo, si tutela la trasparenza, imponendo agli amministratori il dovere di dare notizia agli altri amministratori e all'organo di controllo (il collegio sindacale) di ogni interesse che, per conto proprio o di terzi, abbiano in una determinata operazione della società, precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata. In secondo luogo, se si tratta di un amministratore delegato, questo deve altresì astenersi dal compiere l'operazione, informandone il consiglio di amministrazione, il quale, nella sua deliberazione, deve adeguatamente motivare le ragioni e la convenienza per la società dell'operazione. Infine, nei casi in cui il consiglio di ammi-

⁽¹³⁾ V. SALAFIA, *Amministrazione e controllo delle società di capitali nella recente riforma societaria*, in *Società*, XII, 2002, p. 1468 ss.

⁽¹⁴⁾ S. PESCATORE, *La società per azioni*, in BUONOCORE (a cura di), *La riforma del diritto societario*, Torino 2003, p. 74.

⁽¹⁵⁾ Relazione al d.lgs. 6/2003, 6. *Dell'amministrazione e del controllo*, III, 3.

nistrazione adottati una deliberazione con il voto determinante dell'amministratore interessato, questa può essere impugnata dagli amministratori e dal collegio sindacale nei termini previsti dallo stesso articolo.

La disciplina precedente ci dimostra che nella nuova redazione dell'art. 2391 c.c. si proclama, seppure in modo alquanto confuso, il dovere di lealtà o fedeltà dell'amministratore che deve far prevalere l'interesse sociale su quello proprio. Tale idea è sviluppata anche nei commi finali dell'art. 2391 c.c., che sanciscono la responsabilità dell'amministratore per i danni derivati dalla sua azione od omissione. Allo stesso modo, l'amministratore risponde dei danni causati alla società con l'utilizzazione a vantaggio proprio o di terzi di dati, notizie od opportunità di affari appresi nell'esercizio del suo incarico.

2.4. — In seguito alla riforma, si mantiene nelle sue linee essenziali la disciplina precedente delle azioni di responsabilità contro gli amministratori. In tal senso si fa riferimento alla disciplina dell'azione sociale e a quella individuale, come all'estensione ai direttori generali della disciplina delle norme in tema di responsabilità degli amministratori.

La nuova disciplina ha inciso in alcuni aspetti, certamente non molto rilevanti, dell'azione sociale (artt. 2393, 2393-*bis*, 2394 e 2394-*bis* c.c.), rimanendo inalterata tanto la normativa sull'azione individuale (art. 2395 c.c.) quanto quella sulla responsabilità dei direttori generali (art. 2396 c.c.) ⁽¹⁶⁾.

Le innovazioni in relazione all'azione sociale si concentrano in alcuni aspetti, tra cui il fatto che sia stata ridotta la percentuale del capitale sociale, che, quando si tratta di una società quotata, i soci devono rappresentare per la rinuncia all'esercizio dell'azione di responsabilità o per transazione della stessa (mentre nel caso delle società non quotate si richiede per l'esercizio il 20% del capitale sociale, nell'ipotesi delle società quotate basta il 5%); inoltre, nelle procedure concorsuali (fallimento, liquidazione coatta amministrativa, amministrazione straordinaria), la legittimazione spetta al curatore del fallimento, o al commissario negli altri casi (art. 2394-*bis* c.c.).

⁽¹⁶⁾ Unicamente l'art. 2396 c.c. ha aggiunto nella sua parte finale che restano «salve le azioni esercitabili in base al rapporto di lavoro con la società».

Più importante è la possibilità – reclamata nella disciplina precedente, ivi però non regolamentata – dell'esercizio dell'azione sociale di responsabilità, esercitata dai soci senza che sia intervenuta una deliberazione dell'assemblea generale (art. 2393-*bis* c.c.). L'articolo stabilisce che l'azione sociale può essere esercitata dai soci che rappresentino almeno il 20% del capitale sociale o la percentuale prevista nello statuto, comunque non superiore al terzo di tale capitale. Se si tratta di una società quotata, la percentuale è del 5% o quella minore misura prevista nello statuto. Le percentuali di capitale sociale che la minoranza azionaria deve possedere per l'esercizio dell'azione appaiono in linea di principio elevate. I soci esercitano in nome proprio l'azione contro gli amministratori e sono tenuti a citare in giudizio la società, dovendo notificare la citazione anche personalmente al presidente del collegio sindacale. In caso di accoglimento della domanda, la società deve rimborsare agli azionisti le spese del giudizio e, salvo in alcuni casi, quelle necessarie per l'accertamento dei fatti. I soci possono rinunciare all'azione o transigere, alle stesse condizioni di quando viene esercitata l'azione sociale da parte della società (art. 2393-*bis*, comma 7°, in combinato disposto con l'art. 2393, comma 5°, c.c.)⁽¹⁷⁾.

3. — Una volta realizzato un riferimento succinto alle novità più rilevanti nella regolamentazione della responsabilità degli amministratori, faremo menzione agli aspetti di tale disciplina in relazione ai segnalati orientamenti nel diritto comunitario in materia.

È noto che la Commissione europea incaricò un gruppo di esperti di studiare la modernizzazione del diritto societario – che dette luogo alla cosiddetta relazione Winter, denominata così per essere il professore olandese Jaap Winter il presidente di tale gruppo –, e successivamente la stessa Commissione elaborò una relazione diretta al Consiglio e al Parlamento europeo, intitolata «Modernizzare il diritto societario e migliorare la *corporate governance* nella Unione Europea – Un piano per avanzare»⁽¹⁸⁾,

⁽¹⁷⁾ V. F. GALGANO, *op. cit.*, p. 282, in riferimento all'ipotesi in cui i soci hanno promosso un'azione surrogatoria.

⁽¹⁸⁾ *Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union - A Plan to Move Forward*, COM (2003) 284, del 21.05.2003.

che sintetizza la politica legislativa comunitaria da seguire secondo le raccomandazioni di tale relazione.

Una delle parti più interessanti del documento della Commissione europea è forse quella relativa alla modernizzazione del consiglio di amministrazione. Insieme a temi che eccedono il contenuto della mia relazione come la composizione del consiglio, la remunerazione degli amministratori e altri aspetti, tale documento allude al necessario coordinamento tra gli Stati membri per migliorare l'amministrazione delle società e all'elaborazione, a livello nazionale, di un codice di «governo societario» (o di *corporate governance*). Si faceva notare che, nonostante l'elevato numero di tale tipo di codici, si avvertiva che essi dimostravano un altro grado di convergenza, che la stessa Commissione voleva potenziare mediante la tenuta di riunioni a livello europeo. In questo convegno, organizzato da questa università, penso che ci troviamo in una di queste.

Ritornando al piano, non eccessivamente ambizioso, elaborato dalla Commissione, uno dei problemi che questo segnala è proprio quello della responsabilità degli amministratori, partendo dalla premessa che era da aumentare (cap. 3.1.3). Previamente, la Commissione dichiara che uno dei criteri guida di ogni iniziativa comunitaria dovesse essere quello di contribuire positivamente alla evoluzione della normativa a livello internazionale, definendo l'approccio del «governo societario», e basando questa evoluzione sulla risposta, che si era prodotta negli Stati Uniti a causa di diversi scandali in alcune grandi società, tramite la legge *Sarbanes-Oxley*, promulgata nell'anno appena trascorso (30.7.2002). Quest'ultima aveva suscitato problemi di coordinamento con la normativa europea, che si cerca di superare attraverso il dialogo tra la Commissione stessa e la SEC (*Securities Exchange Commission*), con l'obiettivo di raggiungere alcune soluzioni accettabili.

Limitandoci all'ambito comunitario, occorre affermare che, pur essendo stati compiuti passi importanti nella disciplina del diritto societario, lo stesso non è avvenuto in riferimento al governo delle società, ossia in relazione alla regolamentazione degli organi della società per azioni. Una buona prova si ha dalla circostanza che anche in seguito a numerose riunioni tenutesi durante quasi trent'anni, non è stata possibile l'approvazione, da parte degli Stati membri, della proposta di quinta direttiva in

materia di società, che si occupava della struttura degli organi delle società per azioni e, di conseguenza, dell'amministrazione della società e della disciplina della responsabilità dei membri dell'organo o degli organi di amministrazione⁽¹⁹⁾. Questo dato può essere considerato significativo dell'impossibilità di trovare una disciplina uniforme in tema di responsabilità degli amministratori. Una manifestazione di quanto affermato è il fatto che i regolamenti, che hanno approvato inizialmente lo statuto della società per azioni europea (SE) e più recentemente quello della società cooperativa europea (SCE), hanno dichiarato che i membri dell'organo di direzione, di controllo o di amministrazione risponderanno dei pregiudizi, derivati alla società a causa di loro inadempimenti delle obbligazioni legali, statutarie o di qualsiasi altro tipo, inerenti alle loro funzioni⁽²⁰⁾, secondo le disposizioni applicabili dello Stato membro in cui è domiciliata la SE (o la SCE). A nostro avviso, ciò costituisce una prova evidente della divergenza esistente nell'ambito comunitario al proposito della disciplina della responsabilità degli amministratori.

4. — Nell'ambito della ricerca di una moderna disciplina europea delle società, la relazione Winter e il piano d'azione, elaborato dalla commissione europea per far progredire l'armonizzazione del diritto societario, hanno evidenziato alcuni punti in relazione alla disciplina della responsabilità degli amministratori, sui quali, come già detto, incentreremo la nostra attenzione, per soffermarci in particolare sulla posizione che, rispetto agli stessi, è adottata dalla nuova disciplina italiana.

Prima di entrare nell'analisi di tali punti conviene avvertire che, come la maggioranza degli ordinamenti europei, anche la disciplina italiana, trattando della responsabilità degli amministratori, inizia con la dichiarazione generica che tale responsabilità sorge a causa dell'inadempimento dei doveri, imposti dalla legge o dallo statuto, per mancanza della dovuta

⁽¹⁹⁾ La relazione della Commissione sulla raccolta di proposte, documento COM/2001/763, dichiara che una di queste è la «Proposta di quinta direttiva [...]».

⁽²⁰⁾ Art. 51 del Regolamento CE n. 2157/2001 del Consiglio dell'8 ottobre 2001, di approvazione dello statuto della società per azioni Europea (SE) (D.O. n. L 294 10/11/2001) e art. 51 del regolamento CE n. 1435/2003 del Consiglio del 22 luglio 2003 relativo allo statuto della società cooperativa europea (SCE) (D.O. n. L 207, 18.8.2003).

diligenza richiesta dalla natura dell'incarico. Poi si dedica attenzione alle azioni che sorgono contro gli amministratori a causa dei danni subiti da parte della società, dei soci o dei creditori sociali, ed alla disciplina di tali azioni (presupposti formali, legittimazione, termine per l'esercizio, etc.).

Questa impostazione sicuramente andrebbe completata con una dichiarazione dettagliata e precisa di tali doveri di diligenza e lealtà degli amministratori, sull'inadempimento dei quali si basa la disciplina della responsabilità. Come è stato giustamente notato, è certo che le obbligazioni degli amministratori sono obbligazioni di mezzi, non di risultato⁽²¹⁾, per cui la loro concretizzazione non è semplice. Tuttavia, sarebbe utile che il legislatore facilitasse il lavoro dell'interprete con una disciplina più precisa di tali doveri, invece di fermarsi ad un'enunciazione eccessivamente generica degli stessi.

In precedenza si è notato che la responsabilità civile degli amministratori, cercando di impedire determinati comportamenti di questi nell'adempimento dei loro doveri di diligenza e lealtà, ha acquisito un ruolo normativo importante. Il movimento della *corporate governance*, con la diffusione dei suoi codici di condotta, segna un orientamento in tal senso, che cerca di disciplinare e tipicizzare determinati comportamenti come illeciti. Orientamento che, l'esperienza però dimostra, ha i mezzi limitati quando tali codici di condotta si muovono sul piano delle raccomandazioni, le quali frequentemente si pretende di nutrire con senso etico. È necessario compiere un passo ulteriore, ed entrare nel campo giuridico imponendo non solo la trasparenza nella condotta degli amministratori (giòva ricordare il vecchio assioma secondo cui «da luce e il solo uccidono i microbi»), ma anche certi requisiti come l'onorabilità, la professionalità e l'indipendenza, come dice il nuovo art. 2387 del codice civile italiano. Partendo da questi requisiti occorre necessariamente passare ad una concretizzazione di questi doveri, perché l'ordinamento giuridico deve cercare, insieme al valore della giustizia, anche quello della certezza del diritto.

Tale concretizzazione dei doveri di diligenza e lealtà degli amministratori è un cammino che il diritto societario percorre, mosso dall'e-

⁽²¹⁾ V. F. GALGANO, *op. cit.*, p. 277.

sperienza che apporta l'applicazione della disciplina della responsabilità degli amministratori ⁽²²⁾.

5. — La relazione Winter inizia le sue considerazioni in merito ai problemi relativi alla responsabilità degli amministratori, facendo riferimento all'interesse per la veridicità degli stati finanziari, ossia dei bilanci annuali della società, i quali, come si segnala, hanno costituito il centro dei grandi scandali degli ultimi anni negli Stati Uniti ed in altri paesi. La relazione parte dall'affermazione che la responsabilità per la correttezza degli stati finanziari, o bilanci annuali, deve essere imputata in forma congiunta ai membri del consiglio di amministrazione, in conformità al diritto degli Stati membri della UE. La responsabilità deve ricadere sia sui consiglieri con funzioni gestorie, sia su quelli sprovviste di tali funzioni; nei sistemi di amministrazione dualistica, essa deve ricadere tanto sui membri del consiglio di direzione quanto sui membri del consiglio di vigilanza. L'esigenza è rafforzata in numerosi Stati membri che obbligano tutti gli amministratori a firmare i bilanci annuali.

Alla luce di questo, il gruppo di esperti fa alcune raccomandazioni. In primo luogo, si consiglia che tale pratica della responsabilità collettiva debba generalizzarsi, perché «è un buon mezzo per evitare che un numero limitato di membri del consiglio di amministrazione, in particolare certi consiglieri le cui prestazioni devono riflettersi negli stati finanziari, rivestano un ruolo decisivo nella determinazione del contenuto dei bilanci» (cap. 4.3). Inoltre, si segnala che questa responsabilità collettiva del consiglio (o dei consigli, nel caso del sistema dualistico) debba estendersi ad altre questioni a cui nel prosieguo accenneremo.

La Commissione europea, nel suo piano per il progresso del diritto societario, accoglie le raccomandazioni in tema di amministratori, affermando che si debba includere tale considerazione del consiglio di amministrazione nel suo complesso come norma da inserire nel diritto

⁽²²⁾ In questo senso può citarsi come esempio il nuovo art. 127-bis della LSA spagnola, il quale dichiara che «gli amministratori dovranno adempiere ai doveri imposti dalla legge e dallo statuto con fedeltà verso l'interesse sociale, inteso come interesse della società», e gli artt. 127-ter e 127-quater, che concretizzano alcuni aspetti del dovere di fedeltà o lealtà. I precetti sono stati introdotti dalla legge 17 luglio 2003, n. 26.

comunitario. La Commissione segnala che questa misura deve essere accettata per incrementare la responsabilità collettiva degli amministratori in relazione ai principali documenti, siano essi di carattere finanziario o no, e compresa la dichiarazione o relazione annuale dell'adempimento della *corporate governance*.

Occorre indicare, in primo luogo, che gli ordinamenti degli Stati membri della UE reputano che la formulazione dei bilanci annuali e la presentazione degli stessi all'assemblea generale, sia un atto che deve essere realizzato dal consiglio, e che non può essere delegato da questo che ne è, di conseguenza, responsabile. Tale responsabilità, come quella derivante in generale dagli atti del consiglio, è di carattere solidale. Come in generale anche il resto degli Stati membri, così stabiliva la disciplina italiana delle società nella sua regolamentazione anteriore, e così prevede anche quella successiva alla riforma.

La firma dei bilanci annuali da parte di tutti i membri del consiglio non sembra essere richiesta in tutti gli ordinamenti. L'ordinamento spagnolo, ad esempio, prevede tale obbligo (art. 171, comma 2°, LSA), seppure occorre ammettere che esso non rappresenta una misura efficace. Infatti, la pratica dimostra che gli amministratori senza funzioni gestorie e parte di quelli che le possiedono, sottoscrivono i bilanci in forma disattenta, fidandosi sia dei revisori contabili interni ed esterni, sia del *management* e del direttore generale incaricati di tali mansioni. Proprio a causa di questa fiducia e del mantenimento di una responsabilità solidale dei membri del consiglio di amministrazione, in una materia sempre più complessa, importante e difficile, si tende nei diversi ordinamenti — seguendo l'esempio americano — a stabilire inoltre una disciplina sempre più stringente dei revisori contabili esterni, e s'impone la creazione di un «comitato di revisione contabile» all'interno del consiglio, con il compito specifico di selezionare tali revisori esterni, di mantenere il contatto con gli stessi, e di controllare i sistemi di revisione interni. L'obiettivo è quello di sviluppare un lavoro intermedio in favore del consiglio di amministrazione, e di far sì che quest'ultimo si trovi in una posizione migliore per affrontare la sua responsabilità, e per poter informare gli azionisti delle questioni che gli siano chieste in sede di assemblea generale. In Spagna, il comitato di revisione è stato istituito come obbligatorio per le società

quotate⁽²³⁾, è raccomandato in tutti i codici di governo societario delle società quotate, e si sta estendendo in via generale al resto delle società per azioni.

Lasciando da parte la questione relativa ai bilanci annuali, la Commissione europea esige che tale responsabilità del consiglio di amministrazione, da essa qualificata come congiunta – come se l'essenza di un organo collegiale non fosse quella di seguire il sistema collegiale che implica necessariamente l'attività congiunta dell'organo –, si mantenga in relazione ad altre questioni, tra cui l'informazione periodica che devono fornire le società quotate o altre società sottoposte ad un controllo amministrativo speciale, o la cosiddetta relazione annuale sul governo corporativo, che in ultima analisi riguarda la fornitura di dati relativi alla struttura della società (la composizione del suo azionariato) e al funzionamento dei suoi organi sociali, con particolare riferimento al consiglio di amministrazione e, ove vi sia, all'organo di vigilanza. Questa è la cosiddetta «relazione annuale sul governo corporativo», che alcuni paesi hanno circoscritto alle società quotate, e che, in altri paesi, si limita alla generale informazione sull'adempimento, da parte della società, del codice di *corporate governance*. Con l'introduzione di questo dovere di informazione a carico del consiglio di amministrazione nel complesso, si cerca di impedire che esso possa delegare la redazione di tali documenti ad alcuni dei suoi membri o al comitato esecutivo, giacché si vuole rafforzare la funzione di diligenza di tutti i membri del consiglio in questo campo.

Nella riforma della legge tedesca del 1965, attuata con la legge del 25 luglio 2002 complementare della cosiddetta legge sulla trasparenza, si è modificato l'articolo 161 della legge delle società per azioni, sancendo il dovere della società di dichiarare annualmente se l'organo direttivo (*Vorstand*) ed il consiglio di vigilanza delle società quotate hanno rispettato le raccomandazioni del codice di autodisciplina della *corporate governance*. Occorre provare se effettivamente si siano adempiute le raccomandazioni oppure no, ossia, in conformità al principio americano *comply or explain*, occorre giustificare le eventuali deroghe prodotte rispetto al codice. Tale

⁽²³⁾ Art. 47 della legge 22 novembre 2002, n. 44; v. F. SÁNCHEZ CALERO, *Lineas generales del régimen del comité de auditoría de las sociedades cotizadas*, in *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, 88, 2003, p. 191 ss.

informazione deve essere fornita insieme ai bilanci annuali e deve essere esaminata dai revisori contabili.

In Spagna, nel 1998 si è pubblicato su incarico del governo il cosiddetto codice Olivencia, che conteneva una serie di raccomandazioni in linea con i codici di *corporate governance*⁽²⁴⁾. L'adempimento di tali raccomandazioni non era previsto in via obbligatoria per le società quotate; tuttavia, l'organo di controllo del mercato dei valori mobiliari (la *Comisión Nacional del Mercado de Valores, CNMV*) non consigliava semplicemente l'adempimento, richiedendo, invece, alle società quotate di comunicare alla *CNMV* se, tramite un regolamento del consiglio di amministrazione che le società dovevano redigere seguendo tale codice, adottassero volontariamente o no tali raccomandazioni. L'esperienza non fu positiva in relazione all'adempimento di tali raccomandazioni, e di fronte alla possibilità di realizzare una riorganizzazione del diritto societario tramite una «proposta di codice delle società commerciali», elaborata da un organismo ascrivito al ministero di giustizia (e in cui si includeva un'ampia parte generale del diritto delle società commerciali, la disciplina dei diversi tipi, alcune norme speciali per le società per azioni quotate, le regole precise per il caso della domiciliazione della società per azioni europea in Spagna, alcune norme brevi sui gruppi di società ed altre materie)⁽²⁵⁾, il governo decise di costituire una nuova commissione che studiasse la disciplina della riforma delle società quotate. Tale commissione elaborò una relazione, denominata relazione Aldama⁽²⁶⁾ essendo questo il nome del suo presidente. La relazione, pur continuando sul principio di affidare la riforma all'adempimento di alcune raccomandazioni che favorissero l'autoregolamentazione delle società, propose una certa riforma legislativa, che si concretò nella legge 17 luglio 2003, n. 25, nota come «legge sulla trasparenza» che ha introdotto alcune modifiche nella vigente legge delle

⁽²⁴⁾ Tra l'abbondante bibliografia, v. AA.VV., *El gobierno de la sociedades cotizadas*, a cura di ESTEBAN VELASCO, Madrid, 1999.

⁽²⁵⁾ La proposta è stata elaborata da parte della sezione di diritto commerciale della commissione generale di codificazione del ministero di giustizia, e pubblicata da parte del ministero, Madrid, 2002.

⁽²⁶⁾ La denominazione completa è «Relazione della commissione speciale per la promozione della trasparenza e della sicurezza nei mercati e nelle società quotate», pubblicata dalla *CNMV*, Madrid, 2003.

società per azioni del 1989 e nella legge del mercato dei valori mobiliari del 1988. Nella riforma di quest'ultima legge, all'art. 116 si è sancito l'obbligo delle società quotate di rendere annualmente pubblica una relazione chiamata «di governo corporativo». Tale relazione, che oltre ad essere rimessa alla *CNMV* deve essere obbligatoriamente pubblicata, deve contenere un'informazione dettagliata sulla struttura del sistema di governo della società e sul suo funzionamento nella pratica. L'articolo 116 prescrive il contenuto minimo di tale relazione, autorizzando al tempo stesso che tramite disposizioni regolamentari si possano richiedere altri dati non compresi nel testo di legge ⁽²⁷⁾.

Il Testo unico della intermediazione finanziaria italiano (d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58), occupandosi della disciplina delle società con azioni quotate in borsa, sancisce gli obblighi di informazione che completano l'informazione societaria imposta a tutte le società emittenti (v. art. 113 ss.).

6. — Altro aspetto riguardo al quale, secondo la Commissione europea, sorge la necessità di una determinata convergenza nella regolamentazione della responsabilità degli amministratori, è quello relativo alla disciplina degli amministratori della società controllante e di quelli della società controllata, nel momento in cui sorge un conflitto tra l'interesse di gruppo e quello della società controllata, considerando la posizione di subordinazione dei secondi ai primi. Il problema, com'è noto, è stato oggetto di ampia considerazione da parte della dottrina. Essa si è occupata con attenzione della disciplina di tale aspetto, che si colloca nell'ambito più generale dei gruppi di società. Questi rappresentano nell'attualità la principale struttura di organizzazione delle grandi società che si estende ad altre di dimensioni minori.

Ammessa la legittimità dei gruppi come forma di operare in un mercato nel quale si avverte una concorrenza crescente, e servendo il gruppo per potenziare la limitazione di responsabilità in quanto questa viene di-

⁽²⁷⁾ La legge stessa, all'art. 117, comma 1°, stabilisce che «le società per azioni quotate dovranno adempiere agli obblighi di informazione, a cui sono sottoposte dalla legge delle società per azioni, tramite qualunque mezzo tecnico, informatico o telematico», aggiungendo al comma seguente che tali società «dovranno disporre di una pagina web per rispondere al diritto d'informazione degli azionisti, e per diffondere le informazioni rilevanti».

visa tra le diverse società che lo compongono, uno dei problemi importanti è proprio la responsabilità degli amministratori della società controllata che, in linea di principio, sono sottoposti ad una direzione unica. Inoltre, si pone il problema dell'eventuale responsabilità degli amministratori della società controllante.

Dopo la cauta ed in parte fallita regolamentazione dei gruppi nella legge delle società per azioni tedesca del 1965, e con l'intenzione di disciplinare questi negli Stati membri, la Commissione europea, com'è noto, presentò nel 1984 la proposta di nona direttiva sul diritto societario «relativo alla condotta dei gruppi in cui figura una società per azioni come filiale», a cui prestò particolare attenzione la dottrina europea, che, però, riscontrò un eco molto scarso negli Stati membri per essere successivamente abbandonata. La relazione Winter, dopo aver accennato a questa proposta, si esprime nel senso di non considerare utile riattivare tale progetto; la Commissione europea, nel piano per avanzare nel diritto societario, esprime il suo consenso a tale abbandono, facendo tuttavia notare che rimangono alcuni problemi che devono essere oggetto di disposizioni particolari. Tra questi si trovano i conflitti di interesse tra il gruppo e le società che ne fanno parte (che incidono in particolare nel caso dei cosiddetti azionisti esterni); uno di questi conflitti si riscontra nella situazione degli amministratori della società controllata che devono essere fedeli agli interessi di gruppo, nonostante il rischio che sorga la loro responsabilità per i danni che possono causare agli interessi della società che amministrano. Non sempre con gli stessi criteri si cerca di risolvere la situazione di conflitto in cui si ritrova l'amministratore della società controllata. In modo un po' impreciso, il gruppo Winter dichiarava che gli Stati membri della UE dovrebbero stabilire una norma generale che, proteggendo i gruppi di società, permettesse agli amministratori delle società pertinenti al gruppo di adottare e di realizzare una politica coordinata, di modo che gli interessi dei creditori fossero protetti a lungo termine, e si trovasse un giusto equilibrio tra gli aspetti positivi e quelli negativi degli azionisti esterni delle diverse società. Tale disciplina faciliterebbe la formazione ed il funzionamento dei gruppi di società, e a ciascuno Stato membro spetterebbe concretizzarne i dettagli.

Il sistema tedesco riconosce la validità di un contratto di dominio

che si iscrive nel registro delle imprese e che, di conseguenza, è opponibile ai terzi. Gli amministratori della società dominata si vedono così liberati dalla responsabilità per i danni che possono causare seguendo gli ordini degli amministratori della società dominante. In cambio, sono gli amministratori della dominante a dover rispondere di eventuali danni causati alla società dominata. Nel caso di danni procurati ai creditori ed ai soci della società, questi, salva la possibilità di poter esercitare l'azione contro quest'ultima, potranno agire contro la società dominante per la parte non risarcita⁽²⁸⁾. Una soluzione in parte simile, esistente in nessun altro ordinamento, si tentò di introdurre recentemente nell'ordinamento spagnolo; tuttavia, tale soluzione alla fine venne abbandonata, mantenendosi la responsabilità degli amministratori della società dominata⁽²⁹⁾ sulla base del dovere di fedeltà degli amministratori, senza distinzione dei casi, agli interessi della propria società. Comunque, la «legge sulla trasparenza», modificando la legge delle società per azioni, ha stabilito una disciplina di responsabilità degli amministratori «di fatto» simile a quella degli amministratori «di diritto». Inoltre, in difesa dell'autonomia del potere di gestione degli amministratori, si è mantenuta la norma contenuta nella *LSA* del 1989 che dichiara che in nessun caso esonererà dalla responsabilità degli amministratori, la circostanza che l'atto o accordo lesivo per la società sia stato «adottato, autorizzato o ratificato dalla assemblea generale»⁽³⁰⁾. Ciò, però, non impedisce che in certi casi possano rinvenirsi i presupposti per rendere responsabile qualche amministratore della società dominante, qualora rientri nella figura sfumata di un «amministratore di fatto», seppure occulto.

Di fronte a quanto indicato nell'art. 10 della legge delega del 3 ottobre del 2001, n. 366, che conteneva alcuni principi e criteri, la riforma del codice civile italiano ha evitato di menzionare la disciplina dei gruppi di

⁽²⁸⁾ V. art. 309 della legge tedesca, KARSTEN SCHMIDT, *Gesellschaftrecht*, 4° ed., Köln - Berlin, 2002, p. 469.

⁽²⁹⁾ Il progetto di legge sulla trasparenza, pubblicato il 28 marzo del 2003 nella Gazzetta ufficiale della Camera dei deputati, diceva nel n. 3 dell'art. 133, di modificazione della *LSA*, che «gli amministratori della società dominante saranno ugualmente responsabili verso la società dominata, verso gli azionisti e verso i suoi creditori, del danno causato tramite istruzioni impartite agli amministratori della società dominata, quando in virtù delle stesse questi ultimi realizzano atti contrari alla legge o allo statuto.»

⁽³⁰⁾ Art. 133, comma 3°, che è diventato comma 4°, *LSA*.

società, ha affrontato, tuttavia, alcuni di questi principi nei nuovi articoli 2497 a 2497-*sexies* c.c., raggruppati nel libro V°, titolo 5°, capitolo IX° del codice, rubricato «direzione e coordinamento di società». Per questo motivo si è detto che in tale capitolo, invece di riscontrare una definizione strutturale del gruppo come da molti auspicata, ci troviamo di fronte ad una disciplina della responsabilità per l'esercizio della attività di direzione e di coordinamento all'interno dei gruppi, e di altre norme che tutelano i soci ed i creditori delle società del gruppo⁽³¹⁾.

La riforma introdotta nel codice civile in questa materia, evitando il termine di gruppo di società che tanti timori crea nell'ambiente imprenditoriale, ha saputo affrontare in poche norme, con buona riuscita e cautela, uno dei più difficili problemi che sorgono in presenza dell'inevitabile creazione, nell'ambito delle grandi società, di unità imprenditoriali formate da società sotto un'unica direzione. Nella riforma del codice civile si parte dai casi delle società o degli enti che esercitano l'attività di direzione e di coordinamento delle società, nell'interesse imprenditoriale proprio o alieno, violando i principi di una corretta gestione societaria ed imprenditoriale delle società controllate. La fattispecie è enunciata in termini ampi e con una formula certamente flessibile, che rivela un comportamento dei gruppi di società che può essere considerato anomalo. Quindi, in tal caso, si dice al comma 1° dell'art. 2497 c.c. che tali società o enti che esercitano l'attività di direzione e coordinamento (o, detto in altri termini, le società che esercitano il controllo), nei casi indicati sono direttamente responsabili nei confronti dei soci delle società controllate per il pregiudizio arrecato alla redditività ed al valore della partecipazione sociale, nonché nei confronti dei creditori sociali per la lesione cagionata all'integrità del patrimonio della società. Tale responsabilità si estende in forma solidale - precisa il comma 2° dello stesso articolo - oltre alla società o all'ente che esercita il controllo, a coloro che hannõ preso parte del fatto lesivo (amministratori, direttori generali o soggetti assimilati) nei limiti del vantaggio conseguito, e sempre che ne abbiano coscientemente tratto beneficio⁽³²⁾.

⁽³¹⁾ A. BASSI, *La disciplina dei gruppi*, in V. BUONOCORE (a cura di), *La riforma del diritto societario*, cit., p. 200.

⁽³²⁾ A. BASSI, *op. cit.*, p. 205.

I soci ed i creditori dispongono di un'azione diretta nei confronti dei responsabili per ottenere il risarcimento predetto. Si tratta di responsabilità extracontrattuale, atteso che essi non sono vincolati alle società o agli enti controllanti, ma alle società controllate⁽³³⁾.

Tuttavia, questa responsabilità non sorge quando manca il danno alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione o coordinamento, o anche quando tale danno risulta integralmente eliminato a seguito di operazioni a ciò dirette. Dall'altra parte, il socio o il creditore sociale possono agire contro l'ente o la società che esercita il controllo solo se non sono stati soddisfatti dalla società controllata. Si nota, quindi, che sorgono determinati contrappesi a questa responsabilità.

Senza poter esporre neanche nelle linee generali la disciplina in cui si menzionano le presunzioni stabilite rispetto all'attività di controllo (art. 2497-*sexies* c.c.), la pubblicità, nel registro delle imprese, della soggezione all'altrui attività di direzione e coordinamento (art. 2497-*bis* c.c.), o il diritto di recesso del socio (art. 2497-*quater* c.c.), può menzionarsi la norma che impone che le decisioni delle società dominate, quando si vedono influenzate dalle società o dagli enti dominanti, devono essere motivate e recare indicazione delle ragioni e degli interessi la cui valutazione ha inciso sulla decisione. La norma si riferisce al caso di decisioni adottate dagli organi della società dominata, sia da parte dell'assemblea generale che dall'organo di amministrazione, in corrispondenza ad interessi estranei alla società, che normalmente devono essere gli interessi del gruppo. Si esige che gli interessi alla base della decisione siano dettagliatamente precisati, al fine di difendere la deliberazione contro eventuali tentativi di impugnazione⁽³⁴⁾.

7. — Nell'ambito della responsabilità degli amministratori, un altro aspetto discusso sono i casi di una società che si trova in pericolo di insolvenza. In tali ipotesi, si prevede la necessità di una condotta degli amministratori tendente ad impedire la caduta della società nell'insol-

⁽³³⁾ In senso critico verso questa soluzione, prevista nella legge delega, v. A. PAVONE LA ROSA, *La responsabilità degli amministratori della controllante nella crisi del gruppo societario*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 800.

⁽³⁴⁾ F. GALGANO, *op. cit.*, p. 149.

venza e, per i casi in cui non la attuassero, l'introduzione di una norma generale sulla «negligenza sanzionabile» (*wrongful trading*) degli stessi, che comporti anche la loro responsabilità quando, pur essendo prevedibile che la società non potrà pagare i suoi debiti, senza adottare le misure adeguate consentono che essa prosegua la sua attività.

Il problema è stato affrontato nella relazione Winter e accolto dalla Commissione europea, nel senso di proporre una norma generale su tale responsabilità, che può essere compresa o nel diritto societario o nel diritto fallimentare. Gli aspetti concreti della stessa sono diversi e possono essere collegati sia ai casi di scioglimento della società, sia a quelli preliminari al fallimento, sia, infine, all'ambito puramente societario come dovere di speciale diligenza da parte degli amministratori.

Nella relazione Winter si indica che nelle consultazioni previe alla sua redazione da parte del gruppo di esperti, ci si chiedeva pubblicamente dell'opportunità di rafforzare la responsabilità degli amministratori quando la società si trovasse in pericolo di insolvenza nei termini indicati. Nella domanda si suggeriva l'introduzione, nel diritto societario comunitario, di una regola generale sulla «negligenza sanzionabile». In alcune delle risposte si indicò che si trattava di un problema riguardante il diritto fallimentare, e che non doveva essere affrontato dal punto di vista della disciplina della responsabilità degli amministratori la quale è da inquadrare nel diritto societario. Invece, il gruppo Winter e la maggioranza delle risposte date a tale consultazione, al contrario hanno sostenuto che la responsabilità degli amministratori spiega il suo effetto più importante prima del fallimento, e che l'introduzione di una norma sulla «negligenza sanzionabile» costituisce un elemento primordiale di un appropriato sistema di *corporate governance*, senza che sia determinante se tali norme, che prevedono la responsabilità degli amministratori, siano collocate nel diritto societario o nel diritto fallimentare.

A tali effetti, occorre indicare che sono simili le regole del Regno Unito sul «*wrongful trading*», la «*action en comblement du passif*» in Francia, in Belgio o in altri Stati membri: quando sia prevedibile che la società verserà in gravi difficoltà di continuare il pagamento dei suoi debiti, gli amministratori devono scegliere tra elaborare un piano di risanamento per salvare la società o iniziare la sua liquidazione; qualora adottassero una condotta passiva, saranno responsabili parzialmente o totalmente verso i

verso i creditori del pagamento dei debiti sociali. I sistemi, si dice nella relazione, sono differenti, però i risultati sono simili, con la particolarità che tali norme devono giungere alla responsabilità degli amministratori «occulti» nei gruppi di società, quando sia prevedibile che una delle stesse non sia in grado di pagare i suoi debiti.

È chiaro che l'ambizione di articolare a livello europeo alcune norme equivalenti o armonizzate in questa materia risulta straordinariamente difficile, atteso che queste si proiettano su campi dell'ordinamento, come il diritto societario e le procedure concorsuali, in cui sorgono notevoli differenze nella disciplina giuridica dei diversi Stati membri. La ragione è che la disciplina della «negligenza sanzionabile» deve spiegare i suoi effetti non semplicemente nel fatto del ritardo nella richiesta di inizio delle procedure concorsuali, ma ugualmente nella domanda di dichiarazione di scioglimento della società, e, infine, penetra nel difficile campo della regolamentazione dei gruppi di società.

Si è detto che nel diritto del Regno Unito le previsioni sul *wrongful trading* sono capaci di giocare un ruolo centrale, e di riorientare i doveri degli amministratori prima che la situazione d'insolvenza della società diventi insostenibile. Gli amministratori devono dimostrare una diligenza finalizzata a trovare soluzioni sia da parte degli azionisti o per altre vie, assicurando che la società non continui ad incrementare il suo indebitamento e non contragga nuovi debiti. Al tempo stesso devono predisporre un progetto per il pagamento dei debiti ai creditori. Non è ammissibile che gli amministratori in assoluto non provvedano in uno di questi modi. La sezione 214 della *Insolvency Act* obbliga il tribunale, quando la società entra in liquidazione per insolvenza, ad emettere una dichiarazione in relazione al *wrongful trading* degli amministratori, giudicando le circostanze del caso e valutando se un amministratore o un amministratore «occulto» (*shadow director*) a suo tempo non facessero alcuna proposta ragionevole in relazione alla società, che avrebbe evitato di arrivare ad una liquidazione per insolvenza⁽³⁵⁾.

Nel diritto francese esiste una lunga tradizione, non semplicemente in riferimento alla responsabilità degli amministratori nei casi di procedi-

⁽³⁵⁾ L.C.B. GOWER – P.L. DAVIES, *Principles of Modern Company Law*, a cura di P.L. DAVIES, 7^a ed., London, 2003, p. 196 ss.

menti concorsuali della società, ma in relazione all'estensione di tali procedimenti ai propri amministratori, nonché a persone giuridiche diverse dalle società. Il capitolo IV della legge su «*de redressement ou la liquidation judiciaire*», che stabilisce disposizioni particolari relative alle persone giuridiche ed ai suoi dirigenti, con una casistica che supera il «*comblement du passif*» possibilità di aprire una procedura concorsuale⁽³⁶⁾. In via generale è previsto per le società per azioni il cosiddetto procedimento di allerta (la *procédure d'alerte*), sul quale dovremo ritornare, che parte dalla comunicazione del revisore contabile della società (*le commissaire aux comptes*) al presidente del consiglio o dell'organo direttivo di fatti tali da compromettere la continuazione dell'impresa. In mancanza di risposta nei quindici giorni, il revisore invita il presidente a convocare una riunione del consiglio o del consiglio di vigilanza per deliberare sui fatti e per adottare le misure opportune. Nel caso di inadempimento di tali disposizioni, o se la continuazione dell'impresa rimane compromessa, il revisore redige una relazione che egli presenta all'assemblea generale, ed informa il presidente del tribunale commerciale (artt. L, 234-1 a L, 234-3 del *Code de commerce*)⁽³⁷⁾.

Il codice delle società belga del 1999, all'art. 530, ci dice che in caso di fallimento della società o di insufficienza dell'attivo, qualora si dichiara che un'infrazione grave e qualificata ha contribuito al fallimento, ogni amministratore o ex amministratore, così come qualsiasi altra persona che effettivamente tenga il potere di gestire i debiti sociali, possono essere dichiarati persone obbligate, in via solidale o no, totalmente o in parte, al pagamento dei debiti sociali fino alla concorrenza dell'insufficienza dell'attivo della società.

La legge tedesca del 1965 stabilisce il dovere dei direttori della società di richiedere senza ritardo, in ogni caso entro un termine non superiore ai tre mesi, l'apertura del procedimento di concorso, qualora la società diventi insolvente o il patrimonio della stessa non copra i suoi debiti. Ciò nonostante, la legge considera che non esiste un ritardo colpevole quando l'organo direttivo della società, con la diligenza di un gerente ordinato, intraprende un procedimento di risanamento della stessa (art. 92,

⁽³⁶⁾ V. Y. GUYON, *Droit des affaires*, tomo II, 6^o ed., Paris, p. 414 ss., n. 1370 ss.

⁽³⁷⁾ V. in riferimento ad altre misure complementarie P. LE CANNU, *Droit des sociétés*, 2^a ed., Paris, 2003, p. 305, n. 515.

comma 2°, *AG/G*). Il comma seguente dell'articolo dichiara che dopo il manifestarsi dell'indebitamento eccessivo della società o dell'insolvenza, i direttori non potranno effettuare pagamenti, salvo quelli conciliabili con la diligenza di un gerente ordinato. L'inadempimento, da parte dei membri dell'organo direttivo, dell'obbligo di richiedere l'apertura del procedimento di concorso, dà luogo alla loro responsabilità per i danni causati ai creditori, di modo che essi sono obbligati a risarcire questi ultimi sulla base del principio generale, previsto nell'art. 823 *BGB*, per aver violato una legge che intende proteggerli ⁽³⁸⁾.

In Spagna, la *LSA* del 1989 ha stabilito l'obbligo dei revisori contabili di indicare, nelle loro relazioni sui bilanci annuali, le osservazioni precise su «qualunque fatto che abbiano constatato, quando questo implica un rischio per la situazione finanziaria della società» (art. 209, comma 1°, lett. *b*). Anche se tramite questa relazione può essere avvisato della situazione di rischio, si considera la regolamentazione insufficiente, giacché manca un procedimento concorsuale o di allerta di sufficiente efficacia ⁽³⁹⁾. Dall'altro lato, si è voluto individuare una misura preconcorsuale nel dovere degli amministratori della società, sancito dall'art. 262, comma 5°, *LSA* (nella redazione del 1989), di convocare l'assemblea generale nel termine di due mesi affinché dichiarati l'esistenza di una causa di scioglimento della società. Nel caso in cui la deliberazione sia contraria a questa o non si rimuova la causa di scioglimento, e gli amministratori non domandino al giudice (nel termine di due mesi dalla data della mancata riunione dell'assemblea o dalla data della deliberazione contraria all'esistenza della causa di risoluzione) la dichiarazione dell'esistenza della causa di scioglimento, questi, per la loro inattività nel lasciar trascorrere tali termini, rispondono personalmente e solidalmente per i debiti sociali. Un precetto tanto rigoroso, redatto in una forma tanto grossolana, ha dato luogo ad una litigiosità straordinaria, promossa dai creditori della società che domandano al giudice la dichiarazione di responsabilità personale

⁽³⁸⁾ Su tali precetti v. KARSTEN SCHMIDT, *op. cit.*, p. 816 s. Più dettagliatamente: W. UHLENBRUCK, *Insolvenzordnung. Kommentar*, München, 2003, art. 13, par. 56 ss., p. 274 ss.

⁽³⁹⁾ V. L.FERNANDEZ DEL POZO, *Posibilidad y contenido de un derecho preconcursal. Auditoria y prevención de la crisis empresarial (art. 209.1.b) LSA*, Madrid, 2001; ID., *Sobre la preconcursabilidad y la prevención de la insolvenca. El mecanismo de alerta empresarial*, in AA.VV., *La reforma de la legislación concursal*, diretto da A. ROJO, Madrid, 2003, p. 9 ss.

degli amministratori. La giurisprudenza del Tribunale Supremo considera tale responsabilità come oggettiva e con effetti sanzionatori, il che ha fatto sì che circa il 95% delle azioni di responsabilità degli amministratori sia per questa causa, che normalmente coincide, anche quando non sarebbe necessario, con l'insolvenza della società. Tale soluzione è stata oggetto di ampie critiche da parte della dottrina maggioritaria. La recente legge fallimentare 9 luglio 2003, n. 22, che entrerà in vigore il 1° settembre 2004, e che in generale è stata giudicata positivamente, nella sua ventesima disposizione finale ha dato una nuova – e per niente appropriata – redazione all'art. 262, comma 5°, *LSA*. Questo ora dichiara la responsabilità solidale degli amministratori non solo nei casi previsti nella disciplina precedente, ma aggiunge che tale responsabilità sussiste anche quando costoro nel termine di due mesi non richiedano «se necessario, il fallimento della società». Il dovere di proporre l'istanza in tal senso sussiste, secondo quanto risulta dall'art. 5 della legge fallimentare, «nei due mesi seguenti alla data in cui (il debitore) abbia conosciuto o dovuto conoscere il proprio stato di insolvenza» ⁽⁴⁰⁾.

Secondo quanto è stato detto, nella riforma italiana del diritto delle società di capitali, in riferimento alle azioni di responsabilità nei procedimenti concorsuali l'articolo 2394-bis c.c. si mantiene in linea con il comma 3° del precedente art. 2394 c.c., salvo di menzionare inoltre i casi di fallimento e di liquidazione coatta amministrativa, nei quali si affida al curatore o al commissario liquidatore l'esercizio dell'azione di responsabilità contro gli amministratori; nel caso dell'amministrazione straordinaria, l'esercizio dell'azione viene affidato al commissario straordinario. Il precetto deve essere messo in relazione all'art. 146, comma 2°, della legge fallimentare, con l'avvertenza che nella pratica l'esercizio delle azioni di responsabilità contro gli amministratori da parte dell'organo della procedura concorsuale risulta estremamente facilitato ⁽⁴¹⁾. Occorre notare che nella relazione che accompagna lo schema della riforma, si osserva che il nuovo testo elimina il comma 2° dell'art. 2392 c.c., che stabiliva il

⁽⁴⁰⁾ V. A. ALONSO UREBA, *La responsabilidad concursal de los administradores de una sociedad de capital en situación concursal*, in AA.VV., *Derecho Concursal*, a cura di J. PULGAR e R. GARCÍA VILLAVARDE, Madrid, 2003, p. 505 ss.

⁽⁴¹⁾ V. M. FRANZONI, in *Tratt. dir. comm. e dir. pubbl. econ.* diretto da GALGANO, tomo XIX, p. 93 ss., e la bibliografia ivi citata.

dovere di vigilanza degli amministratori sul generale andamento della gestione, sostituendolo per obbligazioni ben definite; si afferma che si «tende, pur conservando la responsabilità 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».

In relazione allo scioglimento della società si può dire che dopo la riforma del codice civile, la situazione degli amministratori è relativamente più benevole e logica di quella risultante dal testo precedente. Siccome il comma 1° dell'art. 2449 c.c. nella sua redazione originaria, dopo aver dichiarato che gli amministratori non potessero intraprendere nuove operazioni quando si fosse verificato un fatto che determinasse lo scioglimento della società, stabiliva che la violazione di tale divieto comportasse la «responsabilità illimitata e solidale per gli affari intrapresi». La previsione aveva dato luogo ad opinioni discordanti in dottrina sulla natura e sulla portata di tale responsabilità, atteso che si affermava che gli amministratori operavano a proprio rischio, per cui parte della dottrina sosteneva che non la società, ma solo i soci rispondessero di tali operazioni nella forma indicata ⁽⁴²⁾. L'attuale articolo 2485, comma 1°, c.c. impone agli amministratori il dovere di accertare senza indugio il verificarsi di una causa di scioglimento e di adempiere all'obbligo di iscrivere la dichiarazione della causa di scioglimento nel registro delle imprese. Al tempo stesso l'art. 2486 c.c. precisa che, verificatasi una causa di scioglimento della società e fino al momento di cessazione dall'ufficio per la nomina dei liquidatori, gli amministratori conservano il potere di gestire la società, ai fini della conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio sociale. Essi sono personalmente e solidalmente responsabili dei danni arrecati alla società, ai soci, ai creditori sociali ed ai terzi, per la violazione di tale dovere. Di conseguenza, non compare nella nuova disciplina alcuna responsabilità personale degli amministratori verso i terzi per le operazioni realizzate, ma una responsabilità per danni causati per non aver conservato l'integrità ed il valore del patrimonio sociale. Oggi, però, si

⁽⁴²⁾ Sul punto G. FERRI, *Le società*, tomo X.3, 3° ed., p. 963 ss.

può dire che «de obbligazioni da essi assunti in nome della società, pur dopo l'avvenuto scioglimento, vincolano la società» ⁽⁴³⁾.

8. — Da un altro punto di vista, il gruppo di esperti raccomanda agli Stati membri di riconoscere un procedimento di accertamento speciale, in riferimento alla società e all'attuazione degli amministratori in determinate circostanze. Il gruppo di esperti reputa che un tale procedimento, che è riconosciuto in alcuni ordinamenti, debba essere generalizzato, sebbene con dettagli variabili. Per questo, la relazione Winter dice che la disposizione generale contenuta nel diritto comunitario potrebbe essere breve e precisa, e che converrebbe lasciare agli Stati la determinazione dei procedimenti e dei dettagli che meglio si adattano al proprio sistema giuridico. L'importante sarebbe l'istituzione di un diritto di accertamento a richiesta di un gruppo di azionisti che possieda tra il 5 ed il 10% del capitale sociale, una previsione che dovrebbe estendersi tanto alle società aperte come a quelle chiuse. Ciò con l'avvertimento, indica la relazione, che tale accertamento è particolarmente importante quando le strutture della società sono complesse o poco trasparenti, come frequentemente accade nel caso dei gruppi di società o nelle società multinazionali. Il procedimento di accertamento non dovrebbe limitarsi alle società isolate o indipendenti, ma essere utilizzato rispetto al complesso del gruppo quando la gravità del problema lo giustifica (cap. 3.4.).

La Commissione europea, nel suo piano di modernizzazione del diritto societario, accoglie l'idea dell'introduzione di un diritto di accertamento speciale a richiesta degli azionisti che posseggano una determinata percentuale, come mezzo per incrementare la responsabilità degli amministratori (cap. 3.1.4.). La proposta ci sembra poco consigliabile, perché tale richiesta potrà senza dubbi gravemente danneggiare la reputazione della società.

A tali fini è di particolare interesse il diritto francese, che come è stato detto ha introdotto, tramite la legge del 1° marzo 1984, un «procedimento di allerta» (*procédure d'alerte*), che posteriormente ha ottenuto qualche modifica. Il procedimento tende non solamente ad avvertire gli

⁽⁴³⁾ Così F. GALGANO, *op. cit.*, p. 407.

amministratori della società delle difficoltà che questa attraversa, ma mira anche a renderli consapevoli della propria responsabilità, di modo che prendano gli opportuni provvedimenti per superare la crisi o per risanare in via stragiudiziale l'impresa.

Senza poter entrare nei dettagli di tale procedimento, può indicarsi che la dottrina spiega che esistono quattro procedimenti o vie di allerta ⁽⁴⁴⁾. La prima, forse la più importante, è quella del dovere dei revisori contabili (*commissaires aux comptes*) di iniziare il procedimento, quando avvertono «fatti di una natura tale che compromettano la continuità dell'impresa». I revisori sono tenuti a notificare l'informazione sulla situazione al presidente del consiglio, e successivamente ai membri del consiglio di amministrazione. Se tali comunicazioni non sortiscono effetti, i revisori devono elaborare una relazione speciale destinata agli azionisti; tuttavia, è certo che frequentemente la prima tappa della notificazione agli amministratori rende non necessaria la relazione agli azionisti. Occorre avvertire che, a parte la responsabilità del revisore contabile nel caso in cui non adempia al suo dovere di comunicare la situazione agli amministratori, anche gli amministratori incorrono nella propria responsabilità nel caso di rimanere immobili di fronte all'avvertenza del revisore. L'avvio dell'allerta può anche avvenire ad iniziativa del comitato d'impresa, quando i lavoratori avvertono l'esistenza di «fatti che possono incidere in modo preoccupante nella situazione economica della società». Tale seconda possibilità, a differenza della prima, ha la caratteristica speciale che il comitato d'impresa, a differenza di quanto accade per i revisori contabili, non ha il dovere di iniziare il procedimento, ma possiede semplicemente la facoltà di farlo. Inoltre tale possibilità è più ampia della prima, in quanto si tratta di fatti preoccupanti in relazione alla situazione economica della società, mentre nella prima ipotesi si parla di fatti che compromettono la continuità dell'impresa. Una terza variante del procedimento di allerta riguarda gli azionisti che possono interrogare in forma scritta gli amministratori su tali ultimi fatti. Infine, la legge del 10 giugno

⁽⁴⁴⁾ V. per i dettagli Y. GUYON, *Droit des affaires*, tomo II, 6° ed., Paris, p. 34 ss., n. 1050 ss.; G. RIPERT - R. ROBLOT, in M. GERMAIN - L. VOGEL (a cura di), *Traité de Droit commercial*, tomo II, 17° ed., p. 720, n. 2832 ss.; P. LE CANNU, *Droit des sociétés*, 2° ed., Paris 2003, p. 305.

1994 concede al presidente del tribunale di commercio un ruolo importante in questa materia del procedimento di allerta, in quanto costui può essere investito a conoscere delle difficoltà che compromettono la continuità dell'impresa, sia a mezzo degli amministratori o dei revisori contabili, sia per la circostanza che si tratti di un fatto pubblico. In tal caso, il presidente del tribunale convoca il consiglio di amministrazione per conoscere i provvedimenti adottati al fine di superare la situazione.

Si è indicato che questo complesso procedimento dovrebbe essere efficace; tuttavia, la condizione essenziale è il mantenimento della confidenzialità, giacché l'allerta agli amministratori non è fine a se stessa, ma persegue la finalità che questi possano adottare le misure stragiudiziali opportune per il risanamento dell'impresa ⁽⁴⁵⁾.

Il nuovo diritto italiano disciplina questa materia nel suo articolo 2409 c.c. che, come il suo precedente, prevede la denuncia al tribunale in caso di gravi irregolarità ⁽⁴⁶⁾. Il comma 1° di tale articolo si riferisce ai presupposti per l'intervento del giudice, ed è cambiato in alcuni dettagli rispetto alla disciplina precedente tanto nelle condizioni quanto nel significato dell'attuazione giudiziale. La denuncia al tribunale prevede come presupposto l'esistenza di un fondato sospetto che gli amministratori, violando i loro doveri, abbiano realizzato gravi irregolarità nella gestione che possono arrecare danno alla società o a una o più società controllate. Tale ipotesi, che si estende ai gruppi di società, si riferisce di conseguenza a gravi irregolarità nella gestione con la possibilità della produzione di un danno, senza che sia necessaria la prova dell'esistenza dello stesso, sia nel caso di una società dipendente, sia in quello di società pertinenti al gruppo. Pertanto, l'art. 2409 c.c. nella sua nuova redazione fa intendere che l'interesse tutelato è l'interesse della propria società, o quello della società dominata, senza che la denuncia possa servire per la protezione di altri interessi.

L'intervento giudiziale richiede che la denuncia al tribunale sia fatta dai soci che rappresentano almeno il 10% del capitale sociale, ossia il 5% nel caso di società le cui azioni siano quotate in borsa. Altrettanto, se-

⁽⁴⁵⁾ Y. GUYON, *op. cit.*, p. 64.

⁽⁴⁶⁾ Si tratti di un procedimento che, secondo le indicazioni di F. GALGANO, *op. cit.*, p. 304, è stato ampiamente utilizzato nella pratica.

condo la forma in cui si è strutturata l'organizzazione dell'amministrazione della società, possono effettuare la denuncia il collegio sindacale, il consiglio di vigilanza o il comitato di controllo della gestione. La denuncia presentata al tribunale deve essere notificata anche alla società. Il tribunale, sentiti gli amministratori ed i sindaci della società, può ordinare l'ispezione dell'amministrazione della società a spese dei soci richiedenti. L'ispezione rimane sospesa per un certo periodo di tempo se l'assemblea sostituisce gli amministratori ed i sindaci con soggetti di adeguata professionalità, che devono senza indugio investigare sulle irregolarità denunciate e, in caso positivo, prendere i provvedimenti per eliminarle. Se gli amministratori designati non superano la situazione denunciata, nei casi gravi può essere nominato un amministratore giudiziario per un tempo determinato, il quale deve rendere conto al tribunale che lo ha nominato dell'adempimento del suo incarico. L'amministratore giudiziario può proporre all'assemblea l'esercizio dell'azione di responsabilità contro gli amministratori.

Si è detto rispetto alle modifiche introdotte in questo procedimento, che sono rilevanti le novità della riforma al fine di soddisfare l'esigenza di raggiungere un equilibrio, giacché, comparando la disciplina nuova con quella anteriore, si è offerto alla società l'opportunità di avvalersi dei propri mezzi ⁽⁴⁷⁾.

9. — Sia la relazione Winter che il piano della Commissione europea dell'attuazione di un moderno diritto societario, concludono le loro considerazioni sulla responsabilità degli amministratori, menzionando la questione delle sanzioni che si dovranno imporre agli amministratori per l'inadempimento dei loro doveri.

La relazione evidenzia le difficoltà che suscitano le sanzioni penali e civili la cui esecuzione, nella varietà prodotta negli Stati membri, risulta spesso difficile da realizzare. Queste, infatti, a volte arrivano in ritardo a causa della loro lentezza, risultando di conseguenza non sufficientemente dissuasive per gli amministratori. Al contrario, il fatto di proibire ad una persona, in tutta l'Unione Europea, di rivestire un ufficio di amministratore di una società, potrebbe costituire una sanzione alternativa più facile

⁽⁴⁷⁾ S. PESCATORE, *op. cit.*, p. 200.

da realizzare nella pratica, e più efficace per il suo carattere invalidante a lungo termine. Per questo motivo, il gruppo di esperti raccomanda alla Commissione europea di esaminare la possibilità di imporre in ogni ambito comunitario la sanzione dell'interdizione dall'esercizio dell'incarico di amministrazione, perlomeno nei casi della presentazione di false informazioni finanziarie e di importanti falsi dati non finanziari o, più in generale, in caso di mala gestione. L'esame di questa possibilità dovrebbe basarsi — indica la relazione — sulle disposizioni di questo tipo esistenti in certi Stati membri, e sui criteri di onorabilità e competenza previsti dalla legislazione europea nel campo bancario ed assicurativo.

Questa proposta, assunta dalla Commissione europea dichiaratasi intenzionata a presentare una proposta di direttiva a medio termine sulla questione, presenta delle difficoltà manifeste. Infatti, una questione è l'esigenza di certi requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza degli amministratori come presupposto per la nomina degli stessi. Nel caso di società sottoposte ad un controllo amministrativo speciale, la previsione, in caso di inidoneità di alcuni amministratori, può condurre al diniego dell'autorizzazione amministrativa per l'esercizio di un'attività come quella bancaria ed assicurativa, o di altra nel campo finanziario; una volta concessa l'autorizzazione può emettersi un atto di destituzione degli amministratori non in possesso delle condizioni adeguate. Sembra, tuttavia, che dovrà risultare complesso e difficile articolare i procedimenti per l'imposizione di questa sanzione, per ogni classe di società per azioni nei diversi Stati membri, con efficacia per gli altri.

Certamente, l'interdizione o l'inabilitazione appaiono in generale negli ordinamenti degli Stati membri come una proibizione dell'esercizio dell'incarico di amministrazione. Tuttavia, l'inabilitazione è una sanzione che deve derivare da una causa determinata, sia di ordine penale che di ordine amministrativo, o, incluso, di un procedimento concorsuale. Però si tratta di una sanzione previa alla nomina di amministratore, che opera come una proibizione incidente sulla liceità dall'atto di nomina. La proposta, fatta dal gruppo di esperti e accolta dalla Commissione, sebbene sarebbe da realizzare cautamente (poiché si indica che «è necessaria un'ampia analisi prima della sua applicazione» [cap. 3.1.3. della relazione]), comporterebbe la necessità di articolare un procedimento in virtù del quale, in determinati casi di esercizio dell'azione di responsabilità degli

amministratori, la sentenza che accogliesse la domanda avrebbe l'effetto di inabilitare gli amministratori di poter assumere tale incarico, in qualunque altra società, per il tempo dell'inabilitazione. Evidentemente la questione deve essere oggetto di ampia riflessione, al fine di articolare questa misura da parte della Commissione europea.

Un problema diverso è, come si è detto, l'esistenza di determinate cause che vietano l'elezione di una persona come amministratore. Una è l'indicata inabilitazione o interdizione dall'esercizio di tale ufficio, con la sanzione prevista, ad esempio, nell'art. 2382 del codice civile italiano, ai sensi del quale si produce d'ufficio la decadenza dalla nomina nel caso della violazione di questa norma. L'aspetto viene completato dall'autonomia statutaria della società, giacché, come dice il nuovo articolo 2387 c.c., «lo statuto può subordinare l'assunzione della carica di amministratori al possesso di speciali requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza, anche con riferimento ai requisiti al riguardo previsti da codici di comportamento redatti da associazioni di categoria o da società di gestione di mercati regolamentati». Si applica a tali casi quanto previsto dall'art. 2382 c.c. in tema di decadenza d'ufficio dell'amministratore nominato.

Sorge così, seppure in un ambito diverso dalla sanzione prevista nella relazione Winter, l'eventuale applicazione non solo delle norme statutarie dettate dalla società, ma anche dei codici di buon governo, applicazione che ha diffuso il movimento della *corporate governance* nel caso del verificarsi di cause di inabilitazione.

10. — In conclusione possiamo dire che le norme in tema di responsabilità degli amministratori contenuti nella riforma del diritto delle società di capitali, ha seguito in grande misura le linee essenziali della disciplina precedente con perfezionamenti importanti in alcuni punti. La nuova disciplina, mantenendosi su un piano prudente e pur non menzionando espressamente i gruppi di società, ha tenuto conto della presenza di società o enti che esercitano attività di direzione e coordinamento di società, stabilendo la loro responsabilità con prudenza e buon giudizio. Con il rinvio ai codici di comportamento che devono ispirare il buon governo delle società, la riforma ha anche dato ingresso, in forma diretta, ai doveri degli amministratori, che costituiscono la base della loro respon-

sabilità. Si sono superati certi aspetti della responsabilità degli amministratori, allontanando dagli stessi la precedente condizione di «mandatari», per convertirli in titolari dell'organo di amministrazione. Si è precisata la responsabilità degli amministratori delegati e di quelli senza funzioni gestorie, circoscrivendola più ai fatti ad essi imputabili, e liberandoli dall'impreciso dovere di vigilanza «sul generale andamento della gestione». Si è riconosciuto ai soci l'esercizio dell'azione sociale di responsabilità degli amministratori, anche se la legittimazione delle minoranze è subordinata al possesso di una percentuale del capitale sociale forse eccessivamente elevata. Sono state introdotte altre riforme a cui, in forma sintetica, abbiamo potuto accennare.

All'interno del movimento di riforma del diritto europeo delle società di capitali, la nuova legge italiana, che, per quanto riguarda le grandi società, si completa con le norme del Testo unico in riferimento alle società che attuano nei mercati dei valori organizzati, apporta soluzioni di interesse, che senza dubbio andranno completate con altre disposizioni indotte dall'evoluzione continua che caratterizza in modo particolare il diritto societario.

CARLO IBBA

IL POTERE DI DIREZIONE DELL'IMPRESA FRA AMMINISTRATORI E NON AMMINISTRATORI

SOMMARIO: 1. Premessa. — 2. Il «potere gestorio» dell'arbitratore. — 3. Il «potere gestorio» dei soci. — 4. Qualche conclusione. — 5. Altre possibilità interpretative.

1. — Il professor David, se non fraintendo o semplifico troppo il suo pensiero, ha espresso lo sconcerto del giurista francese nel constatare la distanza fra un'impostazione dirigistica e un'impostazione liberistica dei problemi del diritto societario in ordine alla responsabilità e, più ampiamente, allo statuto degli amministratori e dei dirigenti, e in particolare dei direttori generali, riguardo ai quali ha anzi lamentato la mancanza di un vero e proprio «statuto».

Devo dire che qualche giorno fa, leggendo nel programma il titolo della sua relazione («*A propos du statut des dirigeants sociaux*»), ero stato attratto dall'uso dell'espressione *dirigeants* — piuttosto che *administrateurs* (o *gérants*) — su questo avevo iniziato a riflettere. Ora, dopo aver ascoltato la sua bella relazione, credo che le mie riflessioni — per quanto non tocchino il punto centrale del suo discorso — non siano del tutto fuori tema e perciò ve le sottopongo.

La parola *dirigeants*, dunque; ma non nel suo significato generico di *managers*, bensì nel suo significato letterale: dirigenti, «coloro che dirigono».

Ora, coloro che dirigono l'impresa sociale, che istituzionalmente sono investiti di questo compito, sono evidentemente gli amministratori. Ma nel nuovo diritto delle società di capitali — e più precisamente nella «nuova» società a responsabilità limitata — sembrerebbe che non sia sempre e necessariamente così.

Si prospetta infatti la possibilità che il potere di direzione, o quanto meno il potere di prendere decisioni in materia di gestione dell'impresa sociale, sia in qualche misura sottratto agli amministratori e attribuito a chi non è amministratore, ciò che determinerebbe una singolare dissocia-

zione fra titolarità della *carica* ed esercizio delle *funzioni* amministrative (*rectius*, gestorie).

Ed è su questa possibilità e sulle sue implicazioni che vorrei rapidamente soffermarmi, guardando anche al possibile «statuto» di chi, pur non essendo amministratore, in concreto «diriga» l'impresa sociale.

Nel farlo, prenderò in considerazione fondamentalmente due ipotesi, a seconda che il potere decisionale – o, meno impegnativamente, poteri decisionali – in campo gestorio sia attribuito ai soci o, invece, a soggetti esterni alla società.

2. — Cominciando dalla seconda possibilità, essa discende da una norma della parte processuale della riforma societaria.

Mi riferisco all'art. 35 del decreto legislativo n. 5 del 2003, in base al quale «gli atti costitutivi delle società a responsabilità limitata [...] possono [...] contenere clausole con le quali si deferiscono ad uno o più terzi i contrasti tra loro che hanno il potere di amministrazione in ordine alle decisioni da adottare nella gestione della società».

La norma sembrerebbe finalizzata a risolvere situazioni di stallo decisionale, per lo più in società al 50% con due gruppi di forza paritaria che si fronteggiano bocciando sistematicamente l'uno le proposte dell'altro (il che tendenzialmente condurrà alla paralisi e allo scioglimento della società per impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale o per impossibilità di funzionamento dell'assemblea).

Ora, dubito che i soci ricorreranno con una frequenza apprezzabile alla tecnica di soluzione apprestata dall'art. 35, spogliandosi del potere decisionale a favore di un terzo; e, quando lo faranno, dubito che la tecnica funzioni, perché il terzo potrà risolvere il conflitto su una determinata decisione ma il giorno dopo se ne riproporrà un'altra, e così via. Lo stallo decisionale, quando c'è, raramente investe una singola questione: è generalizzato e non risolvibile, dunque, col meccanismo di cui si è detto.

Prescindendo da ciò, e osservando più da vicino questo meccanismo, se ne ricava che esso è senz'altro riconducibile all'istituto dell'arbitraggio, come attesta fra l'altro l'esplicito richiamo dell'art. 1349 c.c. contenuto nel comma 4 dell'art. 35 (e, se mi consentite una piccola parentesi, dirò che ieri, sfogliando le pagine di Gioacchino Scaduto sugli arbitratori del diritto privato di cui Antonio Palazzo ha voluto farci graditissimo

dono, ho potuto constatare che – benché scritte, se non ricordo male, ottanta anni fa – esse possono insegnarci molte cose).

La decisione, dunque, è impugnabile solo per mala fede dell'arbitratore ed è certamente vincolante, come può argomentarsi tra l'altro dalla possibilità che l'arbitratore sia chiamato a «dare indicazioni vincolanti anche sulle questioni collegate a quelle espressioni deferitegli» (co. 3 del citato art. 35), ferma restando la possibilità che le parti (*rectius*: gli amministratori che delle parti sono espressione), in ipotesi entrambe insoddisfatte della decisione, si trovano concordi almeno nel non darle esecuzione.

Ma se, eseguita la decisione, questa arreca un danno al patrimonio sociale, qual è il regime della responsabilità? Sussistendo nei presupposti, è configurabile la responsabilità dell'arbitratore nei confronti della società, invocando le regole del mandato o del contratto d'opera? E, quanto ai creditori sociali, può ipotizzarsi un'azione surrogatoria, se la società omette di far valere il suo diritto, o un'azione di responsabilità extracontrattuale?

O tutto deve risolversi sul piano della responsabilità degli amministratori, chiamati a discostarsi dalla decisione dell'arbitratore, e a non darle esecuzione, qualora essa si riveli pregiudizievole per la società?

Tutti i dubbi che il legislatore non si è curato di risolvere, e la cui importanza pratica – astrattamente notevolissima – sarà forse attenuata, se le previsioni che ho azzardato si riveleranno esatte, dalla prevedibilmente scarsa diffusione dell'istituto.

3. — Sicuramente di maggior impatto applicativo sarà invece l'altra possibilità di «spostamento del potere gestorio», quella che sembrerebbe configurabile a favore dei soci, il cui esame richiede un raffronto preliminare con la situazione anteriore alla riforma e con la disciplina della società per azioni in ordine al rapporto fra amministratori e assemblea in materia di gestione.

Prima della riforma, come sappiamo, questo rapporto era regolato dall'art. 2364, n. 4, c.c., che consentiva all'assemblea di deliberare su «oggetti attinenti alla gestione» qualora questi fossero sottoposti al suo esame dagli amministratori o riservati alla sua competenza dall'atto costitutivo, facendo nascere il dubbio circa la vincolatività di tali delibere dub-

bio che veniva per lo più risolto negativamente, in considerazione del ineliminabile responsabilità degli amministratori verso i creditori sociali (l'aver eseguito una delibera assemblare giocando un ruolo unicamente nel rapporto con la società).

Il nuovo diritto azionario ora con grande nettezza che «la gestione dell'impresa spetta esclusivamente agli amministratori» (art. 2380-bis, co. 1) e consente all'assemblea di deliberare solamente su «autorizzazioni eventualmente richieste dallo statuto per il compimento di atti degli amministratori, ferma in ogni caso restando la responsabilità di questi per gli atti compiuti» (art. 2364, n. 5); formula dalla quale può desumersi la possibilità per gli amministratori di non dar seguito a una determinata operazione, pur autorizzata, anche in considerazione della loro persistente responsabilità *anche verso la società*.

In definitiva, dunque, il nuovo assetto normativo esprime ancor più chiaramente e risolutamente del precedente l'esclusività della competenza degli amministratori in materia di gestione e la loro assoluta autonomia da ingerenze dei soci.

Questo, appunto, nella società per azioni. Ben diverso – benché non altrettanto nitido – è il quadro normativo relativo alla società a responsabilità limitata.

Sintetizzando al massimo, infatti: 1) nessuna norma afferma in modo esplicito la competenza degli amministratori in materia di gestione, né tanto meno ne sancisce l'esclusività; 2) la norma-cardine in materia di amministrazione si limita a dire che «salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo» (e dunque, sembrerebbe con margini di derogabilità piuttosto ampi) «l'amministrazione della società è affidata ad uno o più soci nominati con decisione dei soci presa ai sensi dell' art. 2479»; 3) d'altra parte in sede di definizione delle competenze dei soci (art. 2479, co. 1) è previsto che questi decidano oltre che sulle materie riservate alla loro competenza dall'atto costitutivo, su qualche argomento «che uno o più amministratori o tanti soci che rappresentano almeno un terzo del capitale sottopongono alla loro approvazione», senza alcuna limitazione o riserva per le questioni gestorie; 4) pressoché sconfinata è poi nell'enunciato dell' art. 2468, co. 3 come nelle correnti interpretazioni dottrinali, «da possibilità che l'atto costitutivo preveda l'attribuzione a singoli soci di particolari diritti riguardanti [...] l'amministrazione», compren-

endosi fra tali diritti quello di dare istruzioni e direttive anche vincolanti agli amministratori o di decidere determinate (serie di) operazioni, e non escludendosi l'attribuzione di poteri gestorii a carattere generale; 5) del resto, l'ultimo comma dell'art. 2475 (dopo la pur contestata correzione apparsa nella *Gazz. Uff.* 4 luglio 2003 n. 153), stabilendo che «la redazione del progetto di bilancio e dei progetti di fusione o scissione, nonché le decisioni di aumento del capitale ai sensi dell'articolo 2481 sono in ogni caso di competenza dell'organo amministrativo», sembrerebbe individuare le uniche questioni gestorie non sottraibili agli amministratori.

Se a ciò si aggiunge il principio generale della «rilevanza centrale del socio», enunciato nella legge-delega (art.3, co. 1, lett. a l. 3 ottobre 2001, n. 366), si comprende come sia tutt'altro che priva di riscontri la tesi che ammette interventi decisori, episodici o generalizzati, di singoli soci (*ex art. 2468 co. 3*) o della collettività dei soci (*ex artt. 2479*) in materia di gestione, sino a ipotizzarsi una possibile devoluzione ai soci di tutte le competenze gestorie (fatta eccezione per quelle poc'anzi ricordate).

Potrebbe dunque aversi una situazione non troppo lontana da quella tipica delle società di persone, nelle quali come sappiamo l'amministrazione spetta ai soci, o da quella già ammessa dalla legge nella piccola società cooperativa, caratterizzata dalla possibilità di attribuire il potere di amministrazione all'assemblea (art. 21, co. 4, l. 7 agosto 1997, n. 266, la cui applicabilità sembra destinata a cessare il 31 dicembre 2004 per effetto del combinato disposto degli artt. 111-septies e 223-duodecies disp. att. trans. c.c.) con la differenza, peraltro, che i sistemi legali di amministrazione delle società personali presuppongono la mancanza di un'organizzazione corporativa e la naturale immedesimazione degli amministratori con i soci; e che nella piccola cooperativa l'ipotesi della «assemblea amministratrice» è almeno tendenzialmente correlata alla soppressione dell'organo amministrativo (essendo prevista come «necessaria [unicamente] la nomina del presidente, al quale spetta la rappresentanza legale»: art. 21, co. 4, cit.); mentre sulla nuova s.r.l. la previsione contenuta nell'art. 2475, ult. co., sembrerebbe in ogni caso imporre (ma il condizionale è d'obbligo) la presenza di un organo amministrativo distinto dalla compagine sociale, dotato di una competenza esclusiva nelle materie indicate nella norma appena citata e per il resto destinato a una (non facile) coesistenza con gli altri soggetti investiti di mansioni gestorie.

Checché né sia di ciò, è comunque innegabile che le disposizioni passate in rassegna accreditino l'idea che nella nuova s.r.l. a dirigere l'impresa, o comunque a prendere decisione gestorie, possano essere anche soggetti diversi dagli amministratori.

Se così è, occorre chiedersi quali siano le conseguenze di tutto ciò sul piano della responsabilità. Chi, è in presenza di quali presupposti, risponde dei danni arrecati alla società o ai creditori sociali dall'esecuzione di decisioni prese dai soci?

Nelle società di persone il problema è in parte «tagliato fuori» dalla responsabilità illimitata dei soci nei confronti dei creditori sociali, in parte risolto dalla regola della responsabilità risarcitoria dei soci amministratori verso la società (art. 2260, co. 2, c.c.). Nel caso della piccola società cooperativa il legislatore era rimasto completamente muto al riguardo. Forse memore di ciò, nel caso nostro è invece intervenuto, dettando però una norma della formulazione a mio avviso non felice che ha subito originato due letture contrapposte.

Mi riferisco all'enunciato in base al quale «sono [...] solidalmente responsabili con gli amministratori [...] i soci che hanno intenzionalmente deciso o autorizzato il compimento di atti dannosi per la società, i soci o i terzi» (art. 2476, co. 7) e alla discussione sul senso da attribuire all'elemento dell'intenzionalità. Deve questa essere riferita alla *decisione* (dalla quale poi è scaturito l'evento dannoso) o, invece, al *danno* da essa provocato?

Nel secondo caso la responsabilità scatterebbe solo in situazioni fortemente patologiche e verosimilmente assai rare, ossia in presenza di operazioni dolosamente preordinate a pregiudicare il patrimonio sociale (o quello di soci o di terzi).

Nel primo caso, invece, essendo difficile ipotizzare decisioni prese «non intenzionalmente», in presenza di qualunque danno sarebbe sempre possibile risalire alla responsabilità del socio «decisore»; in situazioni di unipersonalità, poi, la responsabilità del socio rischierebbe di essere automatica e generalizzata pur in assenza di concreti interventi sul piano decisionale, non essendo facile credere che egli sia tenuto all'oscuro delle operazioni sociali e non gli si possano imputare quanto meno delle autorizzazioni tacite. La posizione dei soci sarebbe così più gravosa di quella

degli amministratori, la cui responsabilità suppone la violazione di doveri inerenti la loro carica.

Comunque lo si intenda insomma l'avverbio intenzionalmente conduce a conclusioni non soddisfacenti, richiedendo *troppo o troppo poco*, a seconda dei casi, ai fini dell'insorgere della responsabilità.

Non sempre pertinente parrebbe poi il richiamo della responsabilità solidale degli amministratori. Se è vero che essi possono essere spogliati della competenza gestoria – o di alcune competenze gestorie – a favore di soci, dovrebbero allora essere vincolati a dare esecuzione alle altrui decisioni, nel qual caso dai principi generali discende l'inammissibilità di un loro coinvolgimento in responsabilità risarcitorie; coinvolgimento che sarebbe giustificato, in sostanza, in presenza di operazioni «autorizzate» ma non in presenza di operazioni «decise» dai soci.

4. — In conclusione, la possibile dissociazione del potere gestorio dalla titolarità della carica di amministratore pone il problema della responsabilità, più in generale, dello «statuto» dei soggetti investiti di poteri decisionali (di cui non sempre è ben chiaro se siano alternativi o concorrenti, e in tal caso come si conciliano, con le prerogative degli amministratori) in materia di gestione; e non so se la norma poc'anzi discussa o il ricorso alla figura dell'amministratore di fatto possano considerarsi pienamente risolutivi del problema.

Risolutivo potrebbe essere il principio in forza del quale l'esercizio di attività gestoria, oggettivamente considerata, richiama comunque l'applicazione delle regole che la connotano – quanto meno sul piano della responsabilità – a prescindere dalla qualifica rivestita (o non rivestita) da colui cui l'esercizio stesso è riferibile; principio la cui emersione sistematica, peraltro, è a sua volta non sicura.

5. — Quanto appena osservato induce a mettere in discussione il presupposto da cui siamo partiti, vale a dire la dissociabilità del potere gestorio della carica di amministratore. È davvero possibile, e fino a che punto, che gli amministratori siano spogliati (da una clausola statutaria o dalla volontà di uno o più soci) del potere gestorio?

L'interrogativo presenta qualche assonanza con quello, ampiamente dibattuto anteriormente alla riforma, relativo alla possibilità per gli am-

ministratori di conferire a terzi mandati o procure generali. E forse alcuni degli argomenti comunemente addotti per negare l'ammissibilità delle così dette procure abdicative potrebbero condurre, pur nel mutato contesto normativo, a darvi risposta negativa: a concludere, cioè, che non possa mai giungersi – né per il tramite dei «diritti particolari» (art. 2468, co. 3), né per il tramite della avocazione alla collegialità dei soci (art. 2479, co. 1) – a svuotare di ogni contenuto la funzione amministrativa di cui gli amministratori sono pur sempre investiti e la cui sostanziale abdicazione, pur consentita dai dati testuali sopra evidenziati, si rivelerebbe sistematicamente inaccettabile.

Condividendo questa prospettiva, le possibilità di intervento nella gestione riconoscibili ai soci dovrebbero dunque essere ridimensionate rispetto a quanto ipotizzati in precedenza. Alle decisioni gestorie prese ai sensi dell'art. 2479 dovrebbe attribuirsi un valore semplicemente autorizzatorio, tale cioè da non menomare l'iniziativa e l'autonomia degli amministratori relativamente al compimento di qualsivoglia operazione; gli stessi particolari diritti in campo amministrativo (sempre che non si risolvano nell'investitura del socio che ne è titolare nella carica di amministratore) dovrebbero essere conciliati col persistente potere gestorio degli amministratori; e la responsabilità solidale di questi nel caso previsto all'art. 2476, co. 7, troverebbe fondamento nel loro potere-dovere di non dare esecuzione alle altrui decisioni gestorie (anche se da tutto ciò risulterebbe alquanto minimizzata la portata innovativa della riforma in ordine al rapporto soci-amministratori nella s.r.l.).

Quanto all'arbitratore dovrebbe semplicemente limitarsi a designare l'opzione gestoria da preferire fra le quelle già espresse dagli amministratori e oggetto del contrasto deferitogli, così da escludere che possano essergli ascritte la paternità della scelta e le relative responsabilità (anche se, così intesi i limiti dell'intervento dell'arbitratore, potrebbe dubitarsi della necessità del suo esplicito riconoscimento legislativo sancito dall'art. 35 d.lgs. n. 5).

In conclusione, dunque, nella nuova s.r.l. poche sono al momento le soluzioni sicure e ancora molti, invece, i punti interrogativi e i nodi da sciogliere in ordine alla spettanza, all'esercizio e allo statuto del potere di direzione dell'impresa.

SECONDA SESSIONE

VENERDÌ 24 OTTOBRE 2003

Presidente

PIETRO PERLINGIERI

SALVATORE MAZZAMUTO

I PATTI PARASOCIALI:
UNA PRIMA TIPIZZAZIONE LEGISLATIVA

Ringrazio Antonio Palazzo e gli altri colleghi perugini per avermi invitato a tenere questa relazione ed in ciò vedo non solo il segno di un'antica amicizia ma anche una scelta culturale ossia il convincimento che il civilista abbia oggi una legittimazione rinnovata a prendere la parola in materia societaria.

Una legittimazione che poggia sulla sopravvivenza di uno spazio di azione e di un ruolo da giocare per il diritto comune nell'ambito di quella scienza specialistica che è ormai il diritto delle società, così come profondamente influenzato dalla disciplina della finanza e dalle regole in tema di antitrust, banche ed assicurazioni.

I patti parasociali sono al riguardo una specola ideale e quindi è con riferimento allo specifico tema dei patti parasociali che mi propongo di segnalare quei profili di normazione e quei problemi/, ricostruttivi e di disciplina, che sembrano a tutt'oggi reclamare in materia societaria il ricorso alla regola di diritto comune e, quindi, nel caso di specie al diritto dei contratti.

Non intendo, quindi, illustrarVi il contenuto ed i risvolti applicativi della disciplina di riforma ormai nota, nei suoi tratti essenziali, agli addetti ai lavori⁽¹⁾. Mi limiterò ad alcune riflessioni volte ad inquadrare i problemi che si annidano negli interstizi e negli snodi che collegano, in tema

⁽¹⁾ Per un più approfondito esame della disciplina sui patti parasociali contenuta nella legge di riforma v. F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, Padova, 2003; D. CREMASCO - L. LAMBERTINI, *Governo delle imprese e patti parasociali*, Padova, 2004; G. RIOLFO, *I patti parasociali*, Padova, 2003; R. TORINO, *I contratti parasociali*, Milano, 2000; G. ARIETA - F. DE SANTIS, *Diritto processuale societario*, Padova, 2004; A. PAVONE LA ROSA, *I patti parasociali nella nuova disciplina delle società per azioni*, in *Giur. comm.*, 2004, p. 5 ss.; R. COSTI, *I patti parasociali e il collegamento negoziale*, in *Giur. comm.*, 2004, p. 200 ss.; G. LOMBARDI, *I patti parasociali nelle società non quotate e la riforma del diritto societario*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 267 ss.; F. CARBONETTI, *I patti parasociali nelle società non quotate alla luce del Testo Unico della Finanza*, in *Riv. soc.*, 1998, p. 909 ss.

di patti parasociali, la disciplina comune dei contratti al riformato diritto delle società.

Il perno su cui ruotano le riflessioni che mi appresto a formulare è essenzialmente quello del diritto interno atteso che, in mancanza di una disciplina comunitaria dei patti parasociali o di un esplicito riferimento a tali patti sia nei Principi Lando che nella materia del diritto transnazionale, diventa di primaria importanza la disamina della disciplina di diritto interno, specie se trattasi come nel nostro caso di una disciplina recente e, quindi, tutt'altro che assestata.

Una prima riflessione.

L'introduzione di una disciplina positiva dei patti parasociali interviene a circa 60 anni dalla relazione al codice civile che per prima tali patti aveva menzionato ⁽²⁾.

⁽²⁾ L'espressione «contratti parasociali» è di matrice extralegislativa. Come è noto, il termine «contratti parasociali» è stato per la prima volta suggerito dalla dottrina italiana (OPPO, *Contratti parasociali*, Milano, 1942, pp. 2-3) per qualificare i negozi accessori al rapporto sociale che si caratterizzano per il fatto di distinguersi dal contratto sociale, donde il carattere individuale e personale del vincolo da essi prodotto, e per il fatto di essere collegati al rapporto sociale, nel senso che accedono al regolamento sociale del rapporto e dell'azione sociale senza perdere la loro autonomia. Gli unici testi legislativi, prima della riforma, in cui si opera il riferimento ad «accordi parasociali» sono la legge 416/1981 (c.d. legge sull'editoria), il cui art. 2, comma 5, dispone che «nel caso di accordi parasociali o di sindacato di voto fra i soci di società titolari di testate di giornali quotidiani, che ne consentono il controllo, coloro che stipulano l'accordo partecipano alla costituzione del sindacato hanno l'obbligo di effettuare la comunicazione di cui al 1° comma»; la legge 223/1990, in materia di radio diffusione e televisione, i cui artt. 13 e 37 fanno riferimento a situazioni di controllo o di collegamento «realizzati congiuntamente con altri soggetti tramite società direttamente o indirettamente controllate o tramite intestazione fiduciaria o mediante accordi parasociali» prescrivendo al contempo la comunicazione in forma scritta «degli accordi parasociali o di sindacato di voto fra i soci operanti nei settori disciplinati dalla presente legge, nonché di ogni modificazione intervenuta negli accordi o patti predetti»; la legge 287/1990; (c.d. legge *antitrust*), i cui artt. 5 e 7 dispongono che «l'operazione di concentrazione si realizza: [...] b) quando uno o più soggetti in posizione di controllo di almeno un'impresa ovvero una o più imprese acquisiscono direttamente o indirettamente, sia mediante acquisto di azioni o di elementi del patrimonio, sia mediante contratto o qualsiasi altro mezzo, il controllo dell'insieme o di parti di una o più imprese», e prevedono, altresì, che il controllo sia da ritenersi sussistente «in presenza di diritti, contratti o altri rapporti giuridici che conferiscono, da soli o congiuntamente, e tenuto conto delle circostanze di fatto e di diritto, la possibilità di esercitare un'influenza determinante sulle attività di un'impresa anche attraverso: [...] b) diritti, contratti o altri rapporti giuridici che conferiscono un'influenza dominante de-

Mi chiedo: si può affermare che finalmente si è provveduto a colmare un vuoto normativo tramite una compiuta disciplina strutturale dei patti parasociali?

terminante sulla composizione, sulle deliberazioni o sulle decisioni di un organo dell'impresa»; la legge 20/1991, il cui art. 10, comma 2, dispone che, nel caso di imprese di assicurazione, «una società si considera controllata nei casi previsti dall'art. 2359 del codice civile. Sono in ogni caso considerate controllate le società in cui un altro soggetto, in base ad accordi con altri soci, controlla da solo la maggioranza dei diritti di voto, ovvero ha il diritto di nominare o revocare la maggioranza degli amministratori. Costituisce sindacato di voto qualsiasi accordo tra i soci che regola l'esercizio del voto»; il d.lgs. 127/1991, il cui art. 26, comma 2, lett. a) e b) individua, tra le ipotesi di controllo per le quali la legge prescrive l'obbligo di redazione del bilancio consolidato ex art. 25, i casi di «a) [...] imprese su cui un'altra ha il diritto, in virtù di un contratto o di una clausola statutaria, di esercitare un'influenza dominante [...]; b) [...] imprese in cui un'altra, in base ad accordi con altri soci, controlla da sola la maggioranza dei diritti di voto»; il d.lgs. 385/1993, i cui artt. 19, comma 7, 20, comma 2, e 23, trattando specificamente dei patti di sindacato, prescrivono una serie di adempimenti in presenza di «accordi, in qualsiasi forma conclusi, da cui derivi durevolmente, in capo ai soggetti di cui al comma 6, una rilevante concentrazione di potere per la nomina o la revoca della maggioranza degli amministratori della banca, tale da pregiudicare la gestione sana e prudente della banca», nonché di «ogni accordo, in qualsiasi forma concluso, compresi quelli aventi forma di associazione, che regola o da cui comunque possa derivare l'esercizio concertato del voto in una banca, anche cooperativa, o in una società che la controlla», e individuano una situazione di controllo nella forma dell'influenza dominante allorché ricorra una delle seguenti situazioni: «1) esistenza di un soggetto che, in base ad accordi con altri soci, ha il diritto di nominare o revocare la maggioranza degli amministratori ovvero dispone da solo della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria [...]; 3) sussistenza di rapporti, anche tra soci, di carattere [...] organizzativo idonei a conseguire uno dei seguenti effetti: [...] c) l'attribuzione di poteri maggiori rispetto a quelli derivanti dalle azioni o quote possedute; [...] 4) assoggettamento a direzione comune, in base alla composizione degli organi amministrativi o per altri concordanti elementi»; la legge 142/1992, che, all'art. 7, comma 2, prevede che, in pendenza di un'offerta pubblica, l'offerente «non può stipulare o modificare, a pena di nullità, accordi circa l'esercizio del proprio diritto di voto. A pena di nullità degli stessi devono essere resi noti gli accordi già esistenti», ed all'art. 10, commi 4 e 5, in cui si dispone che «qualunque patto o accordo che comporti per gli aderenti limitazioni o regolamentazioni del diritto di voto, obblighi o facoltà di preventiva consultazione per l'esercizio dello stesso, obblighi circa il trasferimento di azioni, ovvero qualunque accordo per l'acquisto concertato, deve essere comunicato, a pena di inefficacia, alla Consob, entro cinque giorni dalla data di stipulazione, e reso pubblico, per estratto, mediante annuncio su tre quotidiani a diffusione nazionale, di cui due economici [...] Il diritto di voto inerente alle azioni per le quali è stata omessa la comunicazione di cui al comma 4 non può essere esercitato. In caso di inosservanza la deliberazione è impugnabile a norma dell'art. 2377 del codice civile qualora i voti inerenti alle predette azioni siano stati determinanti per il raggiungimento

La risposta è sicuramente negativa.

Anzi una lettura della riforma rivela la scelta consapevole del legislatore di non intervenire in termini sistematici tant'è che la nuova normativa in tema di patti parasociali è puntuale, scarna e dettata per profili di disciplina ⁽³⁾.

Quali sono le conseguenze?

Sicuramente le norme degli artt. 2341 *bis* e *ter* c.c., pur nella loro limitatezza, hanno prodotto una frattura dell'unità dogmatica e concettuale della nozione tradizionale di patti parasociali - se di tradizione si può parlare con riferimento ad un tema segnato da recentissimi *revirement* giurisprudenziali e da un vivace dibattito dottrinario ⁽⁴⁾ -.

Ed invero, la disciplina dell'art. 2341 *bis* c.c. tipizza i patti parasociali, seppure in relazione alle sole S.p.A. e per quanto riguarda gli obblighi di pubblicità alle sole S.p.A. c.d. «aperte» (in quanto fanno ricorso al mercato del capitale di rischio), riferendosi ad accordi connotati, in primo luogo, dal fine e, all'interno di esso, dall'oggetto.

La norma, infatti, definisce parasociali quei patti che

«al fine di stabilizzare gli assetti proprietari od il governo della società: (i) hanno per oggetto l'esercizio del diritto di voto; (ii) pongono limiti al trasferimento delle azioni o (iii) hanno per oggetto o per effetto l'esercizio anche congiunto di un'influenza dominante su tali società».

raggiungimento della maggioranza richiesta [...]»; e, infine, la legge 474/94, che prevede la possibilità di stipulazione di accordi parasociali diretti alla costituzione di «un nucleo stabile di azionisti di riferimento» (art. 1, comma 3), riserva, inoltre, allo Stato, nelle imprese «strategiche» cedute ai privati, il potere di «gradimento da rilasciarsi espressamente, quale condizione di validità, alla conclusione di patti o accordi [...]» (art. 2, comma 1, lett.b) e, infine, prevede che il limite massimo di possesso azionario eventualmente pattuito con apposita clausola valga anche nei confronti dei «soggetti che direttamente o indirettamente, anche tramite controllate, società fiduciarie o interposta persona aderiscono anche con terzi ad accordi relativi all'esercizio del diritto di voto o al trasferimento di azioni o quote di società terze o comunque ad accordi o patti di cui all'art. 10, comma 4, della legge 18 febbraio 1992, n. 149». Per un approfondito esame critico delle disposizioni sopra citate v. G. RIOLFO, *I patti parasociali*, cit., p. 130 ss.

⁽³⁾ In tal senso, cfr. G. LOMBARDI, *I patti parasociali nelle società non quotate e la riforma del diritto societario*, cit., p. 269.

⁽⁴⁾ Sulla problematica relativa all'individuazione dei patti parasociali, v. G. SANTONI, *Patti parasociali*, Napoli, 1985; L. FARENGA, *I contratti parasociali*, Milano, 1987; G. OPPO, *Contratti parasociali*, cit.; G. RIOLFO, *I patti parasociali*, cit.

Per altro verso, sono esclusi dalla nuova disciplina quei:

«patti strumentali ad accordi di collaborazione nella produzione o nello scambio di beni o servizi e relativi a società interamente possedute dai partecipanti all'accordo» ⁽⁵⁾.

Non sono, poi, ricompresi nella definizione normativa - e quindi non sono soggetti alla disciplina ivi prevista - tutti quei patti che la dottrina e la giurisprudenza, fino ad oggi, hanno denominato patti parasociali (in ragione della loro estraneità al contratto sociale) ⁽⁶⁾ e che hanno per oggetto non solo l'esercizio del diritto di voto o la clausola di blocco, ma, altresì, la gestione della società e delle sue partecipate, le *joint venture* commerciali e la pianificazione di investimenti ⁽⁷⁾.

Tuttavia, con riferimento alla dizione «governo della società» è legittimo il dubbio che tale dizione possa ricomprendere anche i patti di cd. gestione, ove si prediliga una nozione ampia di *corporate governance* capace

⁽⁵⁾ L'art. 2341 *bis* c.c. enuncia la causa del patto parasociale (fine di stabilizzare gli assetti proprietari o il governo della società), che viene specificata poi nelle tre ipotesi espressamente previste, vale a dire il sindacato di voto, il sindacato di blocco ed il patto di concertazione. Sul punto ampiamente v. F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, cit., p. 87 ss., secondo il quale «il fine di stabilizzare gli assetti proprietari e il governo della società costituisce la dichiarata giustificazione della validità dei patti parasociali; ma delimita anche l'ambito di applicazione delle rispettive norme. Queste non si applicano agli accordi fra soci non riconducibili al fine predetto [...] Per converso, non ogni patto che appaia diretto a stabilizzare gli assetti proprietari o il governo della società è da considerare valido per effetto della norma in esame, ma solo quello che, al fine predetto, regoli il voto in assemblea o limiti il trasferimento delle azioni o concerti il controllo societario, secondo le tre ipotesi previste nella norma». Nel senso che l'espressione «patti parasociali» individui una realtà troppo eterogenea per potere essere considerata unitariamente v. R. COSTI, *I patti parasociali e il collegamento negoziale*, cit., pp. 201 e 205.

⁽⁶⁾ Il riconoscimento legislativo dei patti parasociali e la disciplina per essi prevista in tema di pubblicità impongono di riconsiderare la problematica relativa alla distinzione tra sociale e parasociale, sotto il profilo dei diversi profili coinvolti, quali il piano della fonte costitutiva del vincolo, il piano della validità, il piano della efficacia, reale o meramente obbligatoria, il piano della interpretazione, nonché quello della modificabilità e risolubilità del vincolo pattizio. Sul punto, cfr. G. RIOLFO, *I patti parasociali*, cit., p. 269; G.A. RESCIO, *La distinzione del sociale dal parasociale (sulle c.d. clausole statutarie parasociali)*, in *Riv. soc.*, 1991, p. 596 ss.; G. OPPO, *Le convenzioni parasociali tra diritto delle obbligazioni e diritto delle società*, in *Riv. dir. civ.*, 1987, I, pp. 617-530; ID., *Contratti parasociali*, cit., p. 20 ss.; G. SANTONI, *Patti parasociali*, cit., p. 1 ss.; L. FARENGA, *I contratti parasociali*, cit., p. 128 ss.

⁽⁷⁾ Cfr. F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, cit., pp. 89-90; D. CREMASCO - L. LAMBERTINI, *Governo delle imprese e patti parasociali*, cit., p. 92.

di estendersi a tutto lo spettro di rapporti che determinano il comportamento dell'ente.

Per i patti non ricompresi nel 2341 *bis* c.c., forse, oggi converrebbe utilizzare la terminologia di patti «extrasociali» o patti «extrastatutari», con ciò facendo prevalere un criterio strettamente tipologico ancorato alla definizione legislativa. Sennonché, da un lato, lo stesso legislatore utilizza la nozione di «patti parasociali» anche al di fuori dell'ambito di applicazione dell'art. 2341 *bis* c.c.⁽⁸⁾ e, dall'altro, la legge di riforma non delinea in termini strutturalmente compiuti il tipo contrattuale dei patti parasociali; come si è già anticipato, infatti, la legge di riforma caratterizza i patti parasociali innanzitutto in dipendenza della funzione, ed all'interno della funzione in ragione dell'oggetto⁽⁹⁾.

A tale circoscritta tipologia di patti è riconnesso un limitato regime di disciplina che riguarda la durata e la pubblicità.

In altre parole nella riforma prevalgono i profili di disciplina sulla ricostruzione della fattispecie.

Conseguenza di ciò è che la dizione «patti parasociali» potrà essere utilizzata esclusivamente nel caso di patti stipulati con riferimento alle S.p.A. che abbiano il fine e l'oggetto previsto dalla legge.

Di contro, ai patti che hanno un diverso fine ed oggetto ovvero ai patti che hanno medesimi o diversi fini ed oggetto ma che si riferiscono ad S.r.l. o società di persone non potrà applicarsi la nozione legale di patto parasociale qual è disciplinato all'art. 2341 *bis* c.c.

Se tali precisazioni hanno, poi, una finalità, non meramente descrittiva, non può che concludersi, ancora in punto di disciplina, con l'affermare che i patti non ricompresi nello schema delineato dall'art. 2341

⁽⁸⁾ Si veda, da ultimo, la legge 366/2001, avente ad oggetto la delega al Governo ad emanare norme processuali in materia di diritto societario, in cui sono comprese le controversie relative ai patti parasociali. La normativa delegata di cui al D.lgs. 7 gennaio 2003, n. 5, così come modificato dal D.lgs. 6 febbraio 2004, n. 37, all'art. 1, lett. c), opera il riferimento ai patti parasociali nel senso più ampio possibile sino a ricomprendere anche i patti parasociali diversi da quelli espressamente disciplinati dall'art. 2341 *bis* c.c. Sul punto v. G. ARIETA - F. DE SANTIS, *Diritto processuale societario*, cit., p. 47.

⁽⁹⁾ In questo senso, v. E. DEL PRATO, *Sintesi della relazione "I patti parasociali: la nuova disciplina contenuta nel codice civile"*, Milano, 16 febbraio 2003, *Paradigma*, p. 2, il quale sostiene che con la nuova disciplina i patti parasociali sono da considerare alla stregua di un tipo, la cui determinazione è stabilita dalla funzione e dall'oggetto del patto.

bis c.c. rimangono assoggettati alle regole di diritto comune e, con specifico riferimento alla durata, ai principi generali in tema di contratto. Peraltro, non è possibile operare una assoluta demarcazione tra i patti parasociali soggetti alla disciplina speciale e quelli soggetti alle norme di diritto comune, poiché è possibile una interferenza di piani. Ciò che accade, ad esempio, con riguardo alla normativa sulle controversie soggette ad arbitrato societario, che è stata introdotta dal D.Lgs. n. 5 del 2003 (art. 34), in attuazione della legge delega 366/2001, che ha riconosciuto la possibilità del ricorso al giudizio arbitrale per «tutte o alcune tra le controversie societarie di cui al comma 1». Il D.Lgs. 5/2003, specificando l'indicazione del legislatore delegante ha previsto che possano essere soggette ad arbitrato societario le controversie insorgenti tra i soci ovvero tra i soci e la società, che abbiano ad oggetto diritti disponibili relativi al rapporto sociale (comma 1), ovvero quelle promosse dagli amministratori, dai liquidatori o dai sindaci della società, ovvero nei loro confronti. Dato il tenore letterale ampio dell'art. 34 del D.Lgs. 5/2003, si è discusso se rientrino nel suo ambito di applicazione anche le controversie relative al trasferimento delle partecipazioni sociali (cui fa riferimento l'art. 1, lett. b), nonché quelle relative a patti parasociali (previsti all'art. 1, lett. c, sopra citato). L'opinione prevalente della dottrina è nel senso di escludere tutti i patti parasociali dal sistema dell'arbitrato societario in ragione del fatto che essi, potendo generare, per lo più, liti aventi ad oggetto il risarcimento del danno tra i soci, sarebbero estranei allo statuto del gruppo⁽¹⁰⁾. Peraltro, la disciplina in materia di arbitrato societario, in quanto normativa a carattere speciale, non è suscettibile di interpretazione estensiva⁽¹¹⁾. In conseguenza, deve ritenersi che siano soggetti alle regole sull'arbitrato di diritto comune sia i patti parasociali disciplinati all'art. 2341 *bis* c.c. sia ogni altro patto parasociale che ha fonte in un atto negoziale esterno allo statuto.

Per i patti assoggettati al diritto comune varrà quanto da ultimo ritenuto dalla Suprema Corte di Cassazione nella pronuncia del 23 novem-

⁽¹⁰⁾ In questo senso, E.F. RICCI, *Il nuovo arbitrato societario*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2003, 2, p. 523. L'opinione è condivisa da G. ARIETA - F. DE SANTIS, *Diritto processuale societario*, cit., p. 608.

⁽¹¹⁾ Cfr. G. ARIETA - F. DE SANTIS, *loc. ult. cit.*

bre 2001 n. 14865 ⁽¹²⁾ e, quindi, tali patti potranno avere durata a tempo indeterminato con i correttivi della (i) nullità parziale della clausola di blocco delle azioni e (ii) del diritto di recesso.

Diversa, benché connessa, questione è, poi, quella relativa alla disciplina di quei profili operativi dei patti parasociali conformi alla nuova normativa che non trovano le proprie regole nelle disposizioni di cui agli artt. 2341 bis e ter c.c.

Tale questione, apparentemente relegata al piano della disciplina, rievoca in realtà temi cruciali ed una sua soluzione non può prescindere da: (i) un ripensamento della costruzione del rapporto e della interazione tra il cd. piano del sociale e quello del parasociale; (ii) l'esatta determinazione del ruolo che gioca l'autonomia privata nella definizione del tipo societario.

(i) Veniamo al primo dei temi. Il rapporto tra il piano del sociale e quello del parasociale è stato ricostruito dalla dottrina e dalla giurisprudenza in vario modo.

Si è parlato di collegamento negoziale unilaterale ⁽¹³⁾ ovvero, negando al collegamento una autentica funzione conoscitiva, si è avanzata l'idea di una compenetrazione del sociale nel parasociale.

⁽¹²⁾ La sentenza è pubblicata in *Giur. comm.*, 2002, II, p. 666 con nota di R. COSTI; in *Corr. giur.*, 2002, 3, p. 320 ss., con nota di G. LOMBARDI; in *Società*, 2002, 4, p. 431 ss., con nota di L. PICONE; in *Giur. it.*, 2002, I, c. 547 ss., con nota di G. COTTINO.

⁽¹³⁾ Alla contemporanea esistenza del collegamento e della distinzione tra l'accordo parasociale ed il contratto sociale si riferisce la maggior parte della dottrina. Per primo G. OPPO, *Contratti parasociali*, cit., p. 2 ss.; ID., *Le convenzioni parasociali*, cit., p. 541, secondo il quale il rapporto fra contratto sociale e convenzione di voto va qualificato come un collegamento necessario che si instaura sul piano funzionale, con rilevanza unilaterale. Deve rammentarsi in proposito che la dottrina è solita distinguere tra il collegamento necessario, che è quello discendente dalla natura del contratto indipendentemente dalla volontà delle parti, ed il collegamento volontario, che ricorre, invece, nel caso di due contratti, tra loro autonomi, ma voluti dalle parti come momenti di una operazione economica unitaria. Nel senso che non possa ricondursi alcun effetto giuridico proprio al rapporto di collegamento necessario, stante la derivazione necessaria ed automatica degli effetti dalla natura e dalla funzione dei negozi coinvolti, v. R. COSTI, *I patti parasociali e il collegamento negoziale*, cit., pp. 209-211. Richiamano la tesi del collegamento pure F. DI SABATO, *Manuale delle società*, Torino, 1995, p. 252; C. ANGELICI, *La costituzione della società per azioni*, in *Trattato di dir. privato*, P. RESCIGNO (a cura di), vol. XVI, II, Torino, 1985, p. 233, sebbene per lo stesso Autore è sul criterio formale che va riposta la distinzione più semplice ed immediata tra contratti parasociali e contratto di società; A. MORANO -

Altra dottrina, ritiene invece che ogni attendibile distinzione tra sociale e parasociale si debba ancorare ad un criterio meramente formale: è sociale tutto ciò che è contenuto nello statuto sociale ed è parasociale tutto ciò che in tale statuto non è contenuto ⁽¹⁴⁾.

Con riferimento alla tesi della compenetrazione del sociale nel parasociale - che ricorrerebbe, ad esempio, ogniqualvolta una convenzione di voto si reputa modificativa del contratto sociale perché introduce una fase supplementare rispetto al procedimento assembleare - v'è il rischio di mettere in moto, in modo quasi inconsapevole, un vero e proprio procedimento di riqualificazione del contratto sociale, senza potere neppure invocare il sostegno della teoria del contratto misto o dell'assorbimento che governano, nel diritto dei contratti, la ricerca di una causa unitaria e di una conseguente disciplina comune ⁽¹⁵⁾.

T. MUSUMECI, *Brevi note in tema di patti parasociali*, in *Riv. not.*, 1989, I, p. 537. Si esprime in termini di accessorietà dei patti parasociali al contratto sociale, G. A. RESCIO, *Dei patti parasociali*, in AA. VV., *Parere dei componenti del Collegio dei docenti del Dottorato di ricerca in Diritto interno e internazionale*, Università Cattolica di Milano, P. ABBADESSA - G.F. CAMPOBASSO - V. CARIELLO - G.E. COLOMBO - A.A. DOLMETTA - M. LAMANDINI - A. MAZZONI - M. MIOLA - G. PALMIERI - P. PISCITELLO - G.B. PORTALE - G. PRESTI - D. REGOLI - M. RESCIGNO - G.A. RESCIO - M.S. SPOLIDORO (a cura di), in *Riv. soc.*, 2002, p. 1458 ss.

⁽¹⁴⁾ In questo senso, v. R. COSTI, *I patti parasociali e il collegamento negoziale*, cit., p. 203, secondo il quale «la distinzione fra sociale e parasociale si affida esclusivamente ad un criterio formale: essere o non essere, una particolare clausola, contenuta nello statuto della società». Nel senso che la distinzione tra accordi sociali e parasociali vada colta sotto il profilo della estraneità al contratto sociale, v. G. SANTONI, *Patti parasociali*, cit., p. 2, secondo il quale «si tratta di patti estranei al contratto sociale, che determinano il sorgere di obbligazioni assunte individualmente tra i soci»; F. GALGANO, *Le società per azioni*, in *Trattato di diritto commerciale e di dir. pubblico dell'economia*, vol. VII, 1988, Padova, p. 95, secondo il quale «L'essenza del contratto parasociale sta in ciò: i soci dispongono, per separato contratto, dei diritti che derivano loro dall'atto costitutivo, impegnandosi reciprocamente ad esercitarli in un modo predeterminato».

⁽¹⁵⁾ Nel senso di ravvisare nel patto parasociale e, in specie, nella convenzione di voto, un accordo privo di autonomia causale rispetto al contratto di società, v. L. FARENAGA, *I contratti parasociali*, cit., p. 212, secondo il quale «quando il contratto parasociale [...] incide sull'apparato organizzativo della società modificandolo o arricchendolo, esso sarà un contratto modificativo o integrativo del contratto di società e, quindi, non autonomo da esso». In senso contrario, v.: R. TORINO, *I contratti parasociali*, cit., p. 9; R. COSTI, *I patti parasociali e il collegamento negoziale*, cit., p. 208, secondo il quale la tesi sopra esposta «non può essere accolta per la semplice, ma decisiva, ragione che non trova adeguato fondamento nell'ordinamento vigente».

Si è separato, poi, il piano del sociale da quello del parasociale in ragione dello scopo perseguito dalle singole pattuizioni, distinguendo, ancora una volta, le regole organizzative da quelle che disciplinano gli interessi individuali dei soci ⁽¹⁶⁾.

Anche tale ultima ipotesi è tutt'altro che esente da critiche, poiché, oltre alla difficoltà logica di qualificare la regola in relazione all'interesse perseguito, risulta, in ogni caso, impossibile espellere dal novero delle regole di rilevanza meramente individuale – come quelle, ad esempio, in tema di imputazione in capo ai soci delle conseguenze dell'azione sociale, si allude ad utili e perdite – un qualche profilo di carattere organizzativo ⁽¹⁷⁾.

In luogo di collegamento in senso proprio si potrebbe, forse, parlare di compatibilità tra il piano del sociale e quello del parasociale ⁽¹⁸⁾, ma anche in tal caso si rischia di riesumare schemi tralattizi: a) schemi che si risolvono nell'affermazione della supremazia della regola organizzativa su quella parasociale tutte le volte in cui vi è un conflitto; b) ovvero schemi che negano il conflitto medesimo, e quindi l'interferenza dei piani, come appunto ha fatto la S.C. nella pronuncia ricordata in precedenza, esaltan-

⁽¹⁶⁾ V. L. FARENGA, *I contratti parasociali*, cit., p. 223, per il quale si devono distinguere «1) i contratti parasociali che non modificano l'organizzazione sociale, i quali sono strutturati sul modello del contratto di scambio ed hanno una loro autonomia causale dal contratto di società; 2) i contratti parasociali che modificano l'organizzazione sociale, i quali sono strutturati sul modello del contratto associativo ma non hanno alcuna autonomia dal contratto di società, presentandosi come delle clausole modificative od integrative di quest'ultimo con efficacia obbligatoria».

⁽¹⁷⁾ In tal senso, cfr. D. CORAPI, *Gli statuti delle società per azioni*, Milano, 1971, p. 184, il quale sottolinea come «una stessa clausola possa sancire una disciplina statutaria dei rapporti interni e una disciplina parasociale dei rapporti intersoggettivi tra i soci». Vedi pure R. COSTI, *I patti parasociali e il collegamento negoziale*, cit., pp. 202 – 203, il quale sottolinea come «anche i rapporti fra i soci (come quelli attinenti alla distribuzione degli utili) costituiscono normalmente momenti dell'organizzazione societaria, sotto il profilo appunto della imputazione dei risultati della partecipazione sociale».

⁽¹⁸⁾ In questo senso, v. L. FARENGA, *I contratti parasociali*, cit., p. 184, ove è detto che «il carattere di «socialità» o di «parasocialità» di una determinata regola, disciplinante situazioni giuridiche scaturenti da un contratto di società, dipende dalla sussistenza o dalla carenza di due elementi: uno *formale*, rappresentato dalla osservanza delle regole dettate in tema di modificazione del contratto di società, e, comunque, dalla materiale inserzione della regola stessa nell'atto sociale, rispettando le norme previste in materia di pubblicità; uno *sostanziale*, costituito dalla compatibilità della regola con la struttura societaria tipica».

do la separazione tra il piano del sociale e quello del parasociale: nel primo si applicherà la norma organizzativa e nel secondo si valuterà il rispetto degli obblighi assunti sul piano risarcitorio ma i rimedi a rigore non avranno efficacia reale e non saranno, quindi, opponibili ai terzi ed ancora la tutela obbligatoria non potrà avvalersi delle tecniche di tutela in forma specifica ad es. ex art. 2932 c.c.

È utile, a questo punto, fare notare che i primi commentatori della riforma, accostandosi al tema dei patti parasociali, si avvalgono di categorie concettuali tradizionali, laddove, ad esempio, formulano la tesi secondo cui gli obblighi di pubblicità previsti dall'art. 2341 ter c.c., e sanzionati con il divieto dell'esercizio del diritto di voto e con l'impugnabilità ex art. 2377 c.c. delle delibere così assunte, si giustificano solo in ragione della prevalenza del sociale sul parasociale ⁽¹⁹⁾.

⁽¹⁹⁾ Intorno agli anni '60 si è assistito ad un vivace dibattito sulla individuazione dell'interesse sociale, che ha visto opporsi le tesi di coloro che ritenevano che detto interesse dovesse ritenersi superiore all'interesse dei soci (teorie istituzionaliste), e coloro, invece, che ritenevano che l'interesse sociale si identificasse con l'interesse comune dei singoli soci (teorie contrattualiste). Proprio con riguardo alla disciplina sull'esercizio del diritto di voto ed, in particolare, alla normativa sul conflitto di interessi di cui all'art. 2373 c.c., si è affermata la prevalenza dell'interesse sociale sull'interesse individuale del socio attraverso, non soltanto l'annullamento delle deliberazioni assembleari assunte con il voto del socio in conflitto di interessi, ma altresì la dichiarazione di nullità della convenzione di voto, in ragione del fatto che sarebbe «irrazionale ritenere la validità del voto e ritenere nullo lo strumento attraverso il quale si giunge all'espressione di quel voto, o viceversa», così, F. CAMILLETTI, *Convenzioni di voto e conflitto di interessi*, in *Giur. comm.*, 1997, II, p. 107. In giurisprudenza v. Trib. Bologna, 12 dicembre 1995, in *Società*, 1996, p. 907, secondo cui il conflitto di interessi «nella sua dimensione "reale" invalida la delibera assembleare, nella sua dimensione «potenziale» colpisce il patto che lo ha generato; nel primo caso si ha una annullabilità ai sensi degli articoli 2373 e 2377 codice civile; nel secondo una radicale nullità del patto per contrarietà ad una normativa di ordine pubblico». Più recentemente è prevalsa la tesi in favore della autonomia del parasociale dal sociale cosicché, nell'ipotesi sopra considerata, non si ritiene più in discussione l'esistenza dell'obbligazione, ovvero la sua validità, ma soltanto la libertà di adempimento della stessa, ovvero l'applicabilità della sanzione consistente nel risarcimento del danno. Cfr. C. FOIS, *Sintesi della relazione "Il contenuto e la predisposizione dei patti parasociali"*, Paradigma, p. 6. Dopo la riforma, nel senso, invece, che «l'interesse protetto dalle norme che prevedono una rilevanza del rapporto sociale sul rapporto sociale non è l'interesse convenzionalmente regolato nell'ambito del patto parasociale» R. COSTI, *I patti parasociali e il collegamento negoziale*, cit., p. 212.

Non vi è stata, quindi, almeno sin qui, una rimediazione critica del rapporto tra sociale e parasociale: tutte le ricostruzioni in discorso, sia che presuppongano sia che neghino il collegamento, paiono prive di una funzione pratica, nella misura in cui rimangono improduttive di rilevanti conseguenze sul piano della disciplina; ma esse vanno sicuramente ripensate ancor più sul piano teorico in ragione del ruolo giocato dall'autonomia privata nel diritto delle società ⁽²⁰⁾.

(ii) Andiamo ora a tale ruolo. Se è vero che la legge di riforma del diritto societario «marcia sotto il vessillo dell'autonomia privata» è altrettanto vero che gli spazi affidati al contratto ed al consenso devono essere più compiutamente indagati.

E soprattutto in tema di S.r.l. occorre rivedere la distinzione tra sociale e parasociale proprio rispetto a quegli statuti che utilizzeranno gli spazi offerti dalla legge di riforma e si arricchiranno di clausole volte a disciplinare non solo l'interesse dell'ente, ma anche quello dei soci, dei creditori, dei dipendenti e, perchè no, la cd «etica sociale dell'ente».

Rispetto a tali ultime ipotesi ha senso riproporre la distinzione tra sociale e parasociale, separando i piani ovvero riconoscendo la supremazia della regola organizzativa inderogabile sulla clausola di diritto comune?

Non è forse più proficuo prendere atto di un nuovo ruolo dell'autonomia privata per capire se il legislatore abbia inteso riferirsi al consenso ed al contratto, secondo le regole di diritto comune, ovvero se nell'alludere al consenso ed al contratto abbia, invece, fatto riferimento esclusivamente ad un mezzo di creazione della regola organizzativa, senza trarne tutti i corollari fino in fondo.

In altri termini, laddove si intenda mantenere, in aggiunta a quanto espressamente previsto negli artt. 2341 bis e ter c.c., la distinzione tra sociale e parasociale, occorre comprendere quali siano le implicazioni, nella

⁽²⁰⁾ Cfr. G. LOMBARDI, *I patti parasociali nelle società non quotate e la riforma del diritto societario*, cit., p. 276 ss., il quale sottolinea come «la prospettiva dei patti parasociali [...] trova ulteriore spazio nelle cennate riforme, tanto che – oggi più di ieri – appare maggiormente difficile individuare, tra sociale e parasociale, un *discrimen* certo, fondato sui criteri della spettanza dell'interesse sotteso al patto, della c.d. direzione del vincolo, della natura organizzativa del patto».

disciplina della riforma, del riferimento al consenso ed all'autonomia privata.

Ripeto: la riforma si riferisce al consenso quale puro momento genetico della regola societaria oppure dà ingresso alla disciplina del diritto comune dei contratti nel diritto societario?

Il dubbio è vieppiù accresciuto da quelle norme che offrono la possibilità di modificare a maggioranza il contratto sociale, oppure di introdurre, sempre con la regola della maggioranza, clausole che limitano la circolazione delle partecipazioni.

Il dubbio è pure accresciuto dal rilievo in punto di tutele che i rimedi di diritto comune delle obbligazioni e dei contratti possono avere sul piano del sociale effetti dirompenti e non sempre desiderabili.

Non è possibile, in questa sede, sciogliere un nodo che ci impegnerà a lungo, ma si può sin d'ora convenire sul necessario superamento di preclusioni ideologiche a che l'autonomia privata svolga il suo ruolo fino in fondo anche nel diritto delle società.

(iii) Veniamo, ora, a profili più analitici ed in particolare al tema della durata.

Come ricordato in precedenza, la sentenza della Corte di Cassazione 23 novembre 2001 n. 14865, ed ancora prima gli artt. 122 e 123 del T.U.F. (D.lgs. 58/1998) hanno posto rimedio alle censure di nullità, mosse da una certa parte della giurisprudenza, in riferimento alla durata a tempo indeterminato od alla «durata non ragionevolmente contenuta» dei patti parasociali.

La soluzione legale del T.U.F. per le società quotate in borsa consiste nella determinazione imperativa di un termine di durata (tre anni) e nel recesso per i patti a tempo indeterminato, quella giurisprudenziale, già accennata, riguardante le ipotesi di patti a tempo indeterminato od a durata non ragionevolmente contenuta, al di fuori del T.U.F., consiste nella nullità parziale delle clausole di blocco e, ancora una volta, nel riconoscimento del diritto di recesso.

La soluzione del T.U.F. oggi è recepita, con la variante dell'allungamento del termine da tre a cinque anni, anche nella disciplina dei patti parasociali di cui gli artt. 2341 bis e ter c.c., seppure con esclusivo riferimento, come si è detto, alle sole S.p.A.

Per gli altri tipi societari si pone, quindi, il dilemma dell'applicazione analogica di tale disciplina ovvero dell'applicazione delle regole di diritto comune.

All'analogia non si può dare ingresso per la semplice ragione che se è vero che le nullità non sono di stretta interpretazione è altrettanto vero che le cd. nullità virtuali costituiscono applicazione diretta di principi inderogabili e non sono frutto di applicazione analogica di norme regolatrici di casi simili.

In secondo luogo, la regola in questione appare conformata sul tipo S.p.A. e, quindi, risponde ad una *ratio* talmente riferita al tipo ed all'esigenza di non cristallizzare gli assetti proprietari di controllo, escludendo la competizione di mercato, da renderla eccezionale rispetto al diritto comune ⁽²¹⁾.

E, inverosimilmente, per le S.r.l. sia i principi dettati dalla legge delega che la disciplina della riforma vanno nel senso della più ampia valorizzazione della libertà di regolare i rapporti tra i soci, anche in materia di durata dei patti parasociali.

Del resto, in precedenza neppure in relazione alla previsione contenuta nel T.U.F., a proposito della durata massima triennale dei patti parasociali, si è mai posto un problema di applicazione analogica e si è ritenuto trattarsi di norma eccezionale e, quindi, di stretta interpretazione.

L'opzione è, quindi per il diritto comune.

Di conseguenza, ferma la legittimità dei patti a tempo indeterminato muniti di recesso, sia per le S.p.A. che per le S.r.l., per il governo di queste ultime potranno stipularsi «patti extrasociali», nel senso di cui in precedenza, con durata determinata superiore a cinque anni, fermo restando il limite giurisprudenziale di una durata ragionevolmente contenuta ⁽²²⁾.

⁽²¹⁾ In questo senso, v. G. LOMBARDI, *I patti parasociali nelle società non quotate e la riforma del diritto societario*, cit., p. 279. Vedi, pure, F. CARBONETTI, *I patti parasociali nelle società non quotate alla luce del Testo Unico della Finanza*, cit., pp. 913-914, il quale precisa come, ferma restando l'impossibilità di applicazione analogica della disciplina sulla durata dei patti parasociali al di fuori delle ipotesi espressamente previste dalla legge, con l'unica eccezione rappresentata dalla disposizione transitoria di cui all'art. 207 T.U.F., «alla stregua di una interpretazione sistematica», può ritenersi applicabile l'alternativa tra patto a tempo determinato e patto a tempo indeterminato anche nelle società non quotate.

⁽²²⁾ I possibili riferimenti sistematici nell'area del diritto comune sono forniti dall'art. 1379 c.c., che, come è noto, subordina la validità del divieto di alienazione all'esistenza

Una ultima questione in tema di durata riguarda la portata della norma transitoria di cui all'art. 223 *vicies semel* dove si prevede testualmente che:

«il limite di cinque anni previsto dall'articolo 2341-bis si applica ai patti parasociali stipulati prima del 1 gennaio 2004 e decorre dalla medesima data».

Tale norma, di infelice formulazione letterale, opera secondo il meccanismo della sostituzione automatica di clausole di cui all'art. 1339 c.c., e si applica unicamente ai patti parasociali tipizzati dalla legge e fra questi – deve presumersi – soltanto a quelli a tempo determinato.

Lo scopo sembra essere, infatti, quello di ricondurre al limite del quinquennio i patti a durata prolungata, stipulati prima del 1° gennaio 2004 ed ancora in vigore a tale data, per l'eventuale eccedenza superiore al quinquennio allo scadere di tale data.

Ogni diversa interpretazione, la quale in apparente omaggio alla lettera della legge intendesse prorogare di cinque anni la vigenza di qualsivoglia patto parasociale in precedenza stipulato, determinerebbe dei risultati a dir poco paradossali innanzitutto con riguardo ai patti originariamente a tempo indeterminato: a) la loro conversione *ex lege* in patti di durata quinquennale con la conseguente imposizione alle parti del costo della loro scadenza e del loro rinnovo; b) l'eliminazione del potere di recesso per il quinquennio successivo al 1° gennaio 2004 con una singolare inversione di *ratio* in sede di disciplina transitoria rispetto alla disciplina a regime che per l'appunto di tale potere munisce i patti a tempo indeterminato.

È piuttosto evidente in altre parole l'irrazionalità della tesi ora prospettata: il legislatore – dopo essersi collocato consapevolmente nella di-

stribuzione di un conveniente limite di tempo, oltre che ad un apprezzabile interesse di una delle parti, e dall'art. 2596 c.c., che fissa il termine quinquennale al patto limitativo della concorrenza. La applicabilità della norma contenuta all'art. 1379 in ambito societario è affermata anche dalla giurisprudenza secondo la quale «la previsione dell'art. 1379 c.c. è espressione di un principio di portata generale che deve trovare applicazione anche in relazione a pattuizioni che, pur non rispondendo interamente al modello del divieto di alienazione, tuttavia comportino limitazioni altrettanto incisive del diritto di proprietà ed abbiano quindi il medesimo risultato dal punto di vista generale», v. Cass. civ., 11 aprile 1990, n. 3082, in *Riv. dir. comm.*, 1992, II, p. 485 ss. con nota di COLOMBO.

disciplina a regime sulla scia del T.U.F. — avrebbe sovvertito in sede di disciplina transitoria la propria linea di politica legislativa elevando a *standard* imperativo per ogni tipo di patto a tempo determinato o indeterminato il limite del quinquennio che nel T.U.F. e nella propria disciplina a regime assolve alla diversa funzione di tetto massimo per i soli patti a tempo determinato; e così facendo avrebbe, per un verso, retroattivamente smentito (salvo a recuperarlo de futuro in un ondeggiare di dubbia costituzionalità) il guadagno interpretativo già limpidamente raggiunto dalla S.C. sulla scorta dei principi ossia la libera recedibilità dai patti parasociali a tempo indeterminato; e, per altro verso, nel caso di patti a tempo determinato a scadere entro il quinquennio successivo al 1° gennaio 2004, avrebbe disatteso prorogandoli la volontà delle parti senza alcuna *ratio* protettiva o interesse rilevante di alcun genere a sostegno di tale proroga.

Conclusivamente, deve ritenersi che ai patti originariamente stipulati a tempo indeterminato prima del 1° gennaio non si applichi la disciplina transitoria di cui al richiamato art. 223 *inviates* ma quella a regime la quale contempla il recesso con preavviso di centottanta giorni.

(iv) Ciò detto occorre muovere oltre ed indagare le correlazioni tra i vincoli cui danno origine, sul piano obbligatorio, i patti parasociali e la riformata disciplina del recesso nelle S.p.A.

Come è noto, l'art. 2437 c.c. presidia il diritto di recesso con la sanzione di nullità dei patti contrari o di quelli che rendono più gravoso l'esercizio di tale diritto nei casi di cui al comma 1 dell'art. 2437 c.c. Si potrebbe, quindi, rivisitare la questione della legittimità del sindacato di blocco alla luce della disciplina del recesso.

In questo senso, è stata suggerita l'equiparazione, sul piano effettuale e nell'ottica dell'azionista, del diritto di recesso, così come riformato dalla novella, all'opzione di vendita. Un'equiparazione che non è strutturale ed è condivisibile solo *ex post* e, quindi, a seguito della fuoriuscita del socio.

Infatti, è bene ricordare che il recesso si intima alla società ed in conseguenza del suo esercizio vi è, da un lato, l'annullamento delle azioni per le quali si recede e, dall'altro, la restituzione del conferimento.

In altri termini, sebbene con l'esercizio del diritto di recesso il socio fuoriesca dalla compagine sociale, con ciò non si dà vita ad una vicenda circolatoria della partecipazione e non ne consegue, quindi, una ricollo-

cazione sul mercato come, invece, accade nell'ipotesi di cessione (onerosa o gratuita) della partecipazione.

Tuttavia, pur permanendo le predette differenze, mi sembra indiscutibile che sia nella prima che nella seconda ipotesi l'assetto di governance della società risulti modificato — e che, quindi, venga inciso proprio quel «bene giuridico» e quel fine di tutela cui tendono i patti *ex* art. 2341 *bis* c.c. —; così come è altrettanto indubitabile che il sindacato di blocco debba porsi a confronto con il divieto di impedire o rendere più gravoso l'esercizio del diritto di recesso nelle previsioni inderogabili del comma 1 dell'art. 2437 c.c.

E ciò per le seguenti ragioni: a) i soci sottoscrivono il sindacato di blocco per evitare che, in occasione del transito della partecipazione, venga, altresì, a transitare il controllo; ma un effetto analogo si potrebbe realizzare anche quando in conseguenza del recesso, parziale o totale di un socio aderente al sindacato, venga meno il controllo della società, anche sotto forma di influenza dominante; b) il patto di sindacato prevede, normalmente, che il numero di azioni vincolate al sindacato sia considerato un presupposto essenziale dell'accordo e che al suo venire meno, per qualsivoglia ragione, consegua l'inefficacia o lo scioglimento del patto parasociale. È chiaro che una simile pattuizione, inibendo al socio l'esercizio del diritto di recesso, deve confrontarsi con l'art. 2437 c.c.

Il divieto che risulta dal combinato disposto del primo e dell'ultimo comma dell'art. 2437 c.c. deve, poi, considerarsi di stretta interpretazione — e quindi non suscettibile di analogia — anche se ad un suo più ampio «enforcing» potrebbe, forse, contribuire il diritto comune.

Vediamo come.

La prassi ci ha fatto conoscere complessi meccanismi contrattuali che, attraverso pattuizioni collegate e una somma di prefezioni, termini e penali, giungono, nel loro insieme, a rendere di fatto inalienabile la partecipazione ovvero non esercitabile il diritto di recesso, e così impongono la permanenza del socio nell'intrapresa sociale.

Una nullità derivata dal divieto di cui all'art. 2437 c.c. potrebbe, a rigor di logica, colpire la intestazione fiduciaria delle azioni in capo ad un terzo designato dal sindacato (cd. clausola ad efficacia reale).

Infatti, si potrebbe sostenere la nullità della intestazione fiduciaria per tutto il periodo in cui essa impedisce — a fronte del realizzarsi degli

eventi di cui all'art. 2437, comma 1, c.c. — al «socio beneficiario» e, quindi, al soggetto a vantaggio del quale opera la disciplina del recesso, di uscire dalla società, in conseguenza della formale attribuzione ad un terzo della qualità di socio.

Un patto che producesse tale effetto potrebbe, a ragion veduta, qualificarsi quale patto in frode alla legge, per aggiramento ed elusione dell'espresso divieto legislativo od ancora quale negozio indiretto, anch'esso nullo, giacché, pur avvalendosi dello strumento tipico e lecito dell'interposizione fiduciaria, si è perseguito uno scopo, questo sì illecito, di impedire il diritto di recesso nelle ipotesi di cui al comma 1 dell'art. 2437 c.c.

(v) Uno spunto a proposito di patti parasociali di gestione e responsabilità degli amministratori.

La riforma ha mutato anche la disciplina della responsabilità degli amministratori introducendo, accanto all'obbligazione di diligenza, una più pregnante obbligazione di perizia:

«gli amministratori devono adempiere i doveri ad essi imposti dalla legge e dallo statuto con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze» (art. 2392 c.c.).

Come sappiamo, il patto parasociale vincola l'aderente uti socio, ma non vincola né gli amministratori né la società i quali, di norma, non aderiscono al patto, fatto salvo il noto caso Enimont.

Tuttavia, se il socio è anche amministratore, si può porre un problema di conflitto tra l'esecuzione del mandato conferitogli dalla società ed il rispetto degli obblighi nascenti dalla convenzione parasociale. Un problema, questo, che già esisteva prima della riforma e che ora è tuttavia aggravato dal mutamento dei parametri di giudizio cui abbiamo fatto riferimento.

La valutazione della legittimità del patto e della condotta del socio aderente, ma anche amministratore, deve, quindi, svolgersi su più piani ed in considerazione di parametri diversi che non si possono più limitare alla diligenza ma che si estendono alla perizia, intesa come obbligazione a contenuto tecnico specifico.

I patti con i quali i soci si obbligassero a non promuovere l'azione di responsabilità nei confronti di quegli amministratori che hanno agito,

nell'esecuzione della decisione deliberata dal sindacato, in violazione delle regole di diligenza e perizia, si devono misurare con le norme (quanto derogabili?) in tema di responsabilità degli amministratori e di tutela degli azionisti, e quindi con ricadute ancora da verificare.

In conclusione, mi sembra che il civilista si sia guadagnato la legittimazione a parlare di diritto societario anche dopo la riforma, proprio in virtù dell'ampio ruolo che il diritto comune continua a giocare nel diritto delle società.

Un ruolo esaltato dalla promozione di una autonomia privata, per così dire ad operatività interna, che richiede l'uso di strumenti concettuali ed il riferimento a discipline di diritto comune, che costituiscono, per l'appunto, il pane quotidiano del civilista.

BENOÎT LECOURT

DIRECTIVES EUROPÉENNES ET DROIT FRANÇAIS DES SOCIÉTÉS

SOMMAIRE: 1. Introduction. — 2. Les apports des directives européennes. — 2.1. L'harmonisation juridique. — 2.1.1. La constitution. — 2.1.1.1. Le contrôle de la régularité de la constitution. — 2.1.1.2. Le régime des nullités de sociétés. — 2.1.1.3. La publicité de la constitution des sociétés et de la nomination des dirigeants. — 2.1.2. La représentation de la société. — 2.1.3. Les fusions et les scissions. — 2.2. L'harmonisation financière. — 2.2.1. Le capital social. — 2.2.2. Le contrôle des comptes. — 3. Les perspectives. — 3.1. Les attentes. — 3.1.1. La possibilité de réaliser des fusions trans-communautaires. — 3.1.2. Une société européenne fermée. 3.1.3. Une réglementation des offres publiques d'achat. 3.1.4. Un statut communautaire de l'association. — 3.2. Les refus. — 3.2.1. Le refus d'un excès de réglementation. — 3.2.2. Le refus d'une réglementation sur la structure des sociétés. — 3.2.3. Le refus d'un droit des groupes. — 4. Conclusion.

1. — D'une manière générale, l'harmonisation du droit français des sociétés par les directives communautaires a été facteur de modernisation car il a permis d'insérer dans notre législation des règles protectrices des intérêts des créanciers sociaux et des associés.

En effet, supprimant le caractère souvent trop contractuel des règles sociétaires en droit français, la fonction de modernisation de la coordination communautaire s'est concrétisée par la conception de règles et d'instruments communautaires dont la qualité technique est dans l'ensemble largement satisfaisante. On peut d'ailleurs constater que les principales réformes du droit français des sociétés réalisées depuis une trentaine d'années ont, pour la plupart, une origine communautaire. Ces améliorations ont profité tant aux associés qu'aux tiers. Les garanties de réalité du capital social, le contrôle de la régularité des constitutions de sociétés, le régime restrictif des nullités, ou encore, l'harmonisation des règles comptables, ont constitué, dans cette perspective, une innovation.

L'étude de la réception des directives européennes par le droit français des sociétés implique plusieurs remarques préalables.

D'une part, l'introduction des directives européennes dans le droit français des sociétés a été facilitée par la prise en considération, lors de l'élaboration des lois sociétaires, des travaux communautaires en cours. Ainsi, les réformes effectuées en France, en 1966, ont-elles été réalisées en fonction du projet de première directive de 1964. La refonte du droit des sociétés tenait principalement au vieillissement des textes et s'est alors effectuée en fonction du contexte européen. La fonction de modernisation du droit communautaire s'est donc réalisée par la prise en considération des travaux préparatoires européens, le droit français des sociétés étant alors, par anticipation, déjà conforme aux prescriptions communautaires, avant même l'adoption finale de la première directive. La conformité au droit communautaire a d'ailleurs été quasi parfaite lorsque le droit français a servi de modèle à la norme européenne: il en est ainsi de la troisième directive du 9 octobre 1978 relative au régime des fusions, ou de la quatrième directive portant sur la présentation des documents comptables. Et en ce qui concerne le droit communautaire directement applicable, l'exemple le plus connu est illustré par le G.E.I.E. ⁽¹⁾ qui, inspiré du G.I.E. français, a suscité à son tour la création du G.I.E. belge ⁽²⁾.

D'autre part, la modernisation du droit français des sociétés par le droit communautaire est peu perceptible dans la mesure où le propre d'une directive est de se fondre dans une législation nationale. Par conséquent, beaucoup ignorent, en France, l'origine communautaire de certaines règles sociétaires. Et pourtant, force est de constater que le droit communautaire des personnes morales de droit privé, loin d'être embryonnaire, a profondément bouleversé le droit français ⁽³⁾. On peut

⁽¹⁾ Ch. GAVALDA, *L'acculturation de la législation française de la formule du G.E.I.E.*, Mélanges Derrupé 1991, p. 37.

⁽²⁾ Loi belge d'application du 17 juillet 1989, *Moniteur* du 22 août 1989, p. 14, *Rev. prat. soc.* 1994, p. 474; cf. V. SIMONART, *Les groupements d'intérêt économique, G.I.E. et G.E.I.E.*, éd. Larcier, Bruxelles 1993; J. MILQUET, *L'apparition de deux nouvelles formes juridiques: le groupement d'intérêt économique européen (G.E.I.E.) et le groupement d'intérêt économique (G.I.E.)*, *Rev. prat. soc.* 1990, n° 6534, p. 1, spec. p. 9. Cf. également loi espagnole du 29 avril 1991, modifiée le 27 décembre 1995, sur les G.I.E.

⁽³⁾ Y. GUYON, *La coordination du droit des sociétés*, *Répertoire Dalloz communautaire*, cf. *Sociétés*, spec. n° 18, p. 4, *R.T.D.E.* 1990, p. 241; P. LAGARDE - B. VON HEFFMAN, *L'europanisation du droit international privé, Die Europäisierung des internationalen Privatrechts*,

peut alors affirmer que la dilution du droit communautaire dans le droit de la constitution des entreprises a été si sensible que la norme européenne, «victime de son succès», s'est fait oublier ⁽⁴⁾.

Enfin, la fonction de modernisation de la coordination du droit des sociétés s'est trouvée accentuée par l'application des règles communautaires à l'ensemble des sociétés, alors que les directives sociétaires ne sont censées régir, principalement, que les sociétés anonymes (exceptionnellement les S.A.R.L.). Ainsi, la France a-t-elle appliqué les dispositions de la deuxième directive à l'ensemble des sociétés de capitaux. L'influence communautaire a également été incontestable s'agissant des sociétés de personnes et des sociétés civiles, en ce qui concerne, entre autres, le régime restrictif des nullités, et les règles de publicité de désignation des dirigeants, ou encore l'opposabilité des clauses restreignant les pouvoirs des gérants des sociétés civiles ⁽⁵⁾ ou des sociétés en nom collectif ⁽⁶⁾. On notera, enfin, que la société par actions simplifiée se trouve également sous l'emprise du droit communautaire dans la mesure où l'article L. 227-1 du Code de commerce prévoit que si elles sont «compatibles» avec

The Europeanisation of international private law, éd. par P. LAGARDE et B. VON HEFFMAN, 1996, série de publication de l'Académie de droit européen de Trèves, Réunion d'experts *Le droit européen et le droit international privé*, organisée à Trèves les 11 et 12 novembre 1993 par l'Académie européenne de Trèves; B. LECOURT, *L'influence du droit communautaire sur la constitution de groupements*, *L.G.D.J.*, 2000.

⁽⁴⁾ Le droit des sociétés, à la différence du droit de la concurrence ou du droit de la distribution, a réalisé une intégration de la norme communautaire et non une application cumulative de celle-ci (Contrôle de l'application du droit communautaire des sociétés, communication de la Commission, 12^{ème} rapport annuel JOCE C. 254, 28 septembre 1995, *Rev. soc.* 1995, p. 808; Question de M. Brian Cassidy ED à la Commission des Communautés européennes, 10 mai 1990, 91/C 187/01, JO n° C. 187 du 16 juillet 1991, *Rev. soc.* 1992, p. 191; textes d'introduction en droit national des directives communautaires relatives au droit des sociétés (Commission des Communautés européennes), *Rev. soc.* 1990, p. 194). Cf. M. GERMAIN, *Rapports entre droit communautaire et droit interne des sociétés* in colloque *L'entreprise dans le marché unique européen*, Colloque CEDECE 8-9 octobre 1992, *La documentation française*, 1995, p. 267; J. BEGUIN, *L'évolution de l'environnement international et communautaire de la loi du 24 juillet 1966*, *Rev. soc.* 1996, p. 512; CL. DUCOULOUX-FAVARD, *Trente années d'influence du droit communautaire sur le droit des sociétés*, *Rev. soc.* 1995, p. 649; B. GOLDMAN, *Analyse critique de la réglementation européenne et de ses méthodes d'élaboration*, in colloque *Vingt ans de recherches pluri-disciplinaires, à propos des structures juridiques de l'entreprise*, 23 novembre 1988, CREDA, *Cah. dr. entr.* 1990, suppl. n° 1.

⁽⁵⁾ Art. 1849 du Code civil.

⁽⁶⁾ Art. L. 221-5 du Code de commerce.

la S.A.S., les règles régissant la société anonyme lui sont applicables. La loi du 3 janvier 1994 ayant seulement exclu du régime de la société par actions simplifiée les articles L. 225-17 à L. 225-226 du Code de commerce, qui sont relatifs à la direction et au fonctionnement des sociétés anonymes, on peut, en effet, en déduire que, par application de la technique du renvoi, la constitution de la société par actions simplifiée est soumise aux dispositions concernant la constitution de la société anonyme, dispositions qui ont fait l'objet d'une coordination communautaire. La conformité de son régime constitutif s'apprécie donc de la même façon que la société anonyme et la S.A.R.L. (7). De plus, s'agissant de la représentation de la S.A.S., les intérêts des tiers sont suffisamment protégés puisque celle-ci doit être obligatoirement représentée à l'égard des tiers par une personne physique (8), qui peut engager la société même par des actes n'entrant pas dans l'objet social (9).

Dans ces conditions, l'intégration de la norme européenne aux droits internes évite pour les partenaires français désirant entrer en relation avec une entreprise implantée sur le marché unique européen toute recherche d'information relative à la constitution et à la structure des sociétés. Chaque cocontractant peut, en effet, par les seuls statuts, apprécier la solidité juridique et financière de la société avec laquelle il entend traiter sans avoir à craindre les pièges d'une législation étrangère défavorable. Par conséquent, en évitant ces recherches coûteuses et complexes sur les garanties prévues par une législation étrangère, la coordination des règles sociétaires a été incontestablement facteur de modernisation pour les entreprises françaises et leurs partenaires commerciaux, car elle s'inscrit dans les exigences de rapidité et de sécurité qui caractérisent le droit des affaires. En outre, pour tout ce qui a trait à la liberté d'établissement et à la libre prestation de services, les obligations imposées aux

(7) Y. GUYON, *La société par actions simplifiée et le droit communautaire*, in *La société par actions simplifiée*, éd. Joly, 1994, p. 145, spec n° 302, p. 151 et n° 303, 306, p. 152.

(8) Il s'agit, depuis la loi du 1^{er} août 2003 (dite «Sécurité financière») soit du président, soit du directeur général ou du directeur général délégué désigné par les statuts (Art. L. 227-6 nouveau du Code de commerce). Une jurisprudence, contestable, avait en effet décidé que seul le président de la S.A.S. pouvait la représenter à l'égard des tiers (Com. 2 juillet 2002, D. 2002, AJ, 2263, obs. LIENHARD).

(9) Art. L. 227-6 du Code de commerce.

Etats membres par les articles 42 et 48 du Traité impliquent nécessairement la reconnaissance en tant que sujets de droit de toutes les sociétés constituées sur le marché unique européen (10). Cette reconnaissance profite, bien entendu, aux sociétés françaises, ainsi qu'aux créateurs d'entreprise, en facilitant le développement de leurs activités économiques à une échelle européenne. On notera *in fine* que l'harmonisation s'est aussi réalisée de manière spontanée, le droit français s'inspirant de la législation existant dans un autre Etat membre pour insérer dans son droit des sociétés une technique ou un instrument juridiques modernes. Il en est ainsi du nouveau mode de direction dualiste de la société anonyme (directoire et conseil de surveillance) d'inspiration allemande, ou encore de l'insertion de l'E.U.R.L. (11) en droit français (S.A.R.L. unipersonnelle) réalisée par la loi du 11 juillet 1985 (la société unipersonnelle existait, en effet, déjà, dans certains pays membres, comme l'Allemagne, depuis 1980 (12), et le Danemark, depuis 1973) (13).

(10) La Convention européenne de 1968 relative à la reconnaissance des personnes morales, qui correspondait à l'époque à «un besoin d'esthétique juridique», n'est guère utile aujourd'hui, car les travaux menés en matière de coordination du droit des sociétés devraient conduire les Etats membres à mener «une politique d'ouverture sans réserve» (J. BEGUIN, *Un texte à abroger: la loi sur la reconnaissance internationale des sociétés anonymes étrangères* in *Le droit de l'entreprise dans ses relations extérieures à la fin du XXème siècle, Mélanges Champaud*, 1997, p. 1, spec. n° 31-32, p. 15-16). Notons toutefois qu'une très vieille loi française du 30 mai 1857 exige, pour la reconnaissance des sociétés anonymes étrangères par le droit français, un décret prévoyant la possibilité de cette reconnaissance pour l'Etat étranger concerné. Cette loi n'a été abrogée, ni par la loi du 24 juillet 1867, ni par celle de 1966. Par le jeu des décrets collectifs et des nombreux accords diplomatiques, la possibilité d'invoquer la loi de 1857 est devenue de plus en plus rare. Pourtant, encore récemment, le problème s'est posé au sujet d'une société établie au Liechtenstein. Faute de décret ou de traité international ou de convention diplomatique, cette société a dû invoquer la Convention européenne des droits de l'homme pour pouvoir plaider devant un juge français. L'article 6-1 de ladite convention autorise, en effet, toute personne morale, même étrangère, à réclamer devant le tribunal compétent la réparation d'une atteinte portée à ses biens (Crim. 12 novembre 1990, Société Extraco Ansalt, D. 1992, II, p. 29, note BOULOC, *Bull. Joly* 1992, p. 42, note LEGROS, Civ. 1, 25 juin 1991, Voarickteta, *Rev. crit. dr. int. pr.* 1991, p. 672, note KHAIRALLAH).

(11) Entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée.

(12) M. LUTTER, *La réforme de la GmbH (S.A.R.L.) par la loi du 4 juillet 1980 de la République fédérale allemande*, *Rev. soc.* 1980, p. 645.

(13) On sait que la reconnaissance par la directive du 21 décembre 1989 de la société unipersonnelle à responsabilité limitée a été pour les pays membres ne connaissant

L'harmonisation du droit français des sociétés est donc plutôt une réussite, même si au regard d'une conception encore contractuelle de la société, notre législation et notre jurisprudence ont quelquefois fait preuve d'infidélités. En effet, les apports du droit communautaire sont nombreux, tant du point de vue juridique *stricto sensu*, qu'au regard des aspects financiers et comptables (cf. *infra* § 2).

L'étude de l'influence de la norme communautaire sur notre droit des sociétés révèle aussi les limites de la réglementation européenne qui, bien souvent, a été source de complexité. Il est vrai aussi que la norme européenne ne s'insère pas toujours avec facilité dans un droit imprégné de culture et de traditions juridiques. Faut-il, dans ces conditions, harmoniser davantage le droit des sociétés? La question a été relancée récemment avec la recommandation de la Commission du 21 mai 2003 visant à moderniser le droit des entreprises et à instituer, dans les législations nationales, les principes de la Corporate Governance ⁽¹⁴⁾. On est conduit alors à s'interroger sur les perspectives de l'harmonisation sociétariaire (cf. *infra* § 2).

pas cette structure sociale un facteur indéniable de progrès, car, bouleversant le concept même de société et la théorie de la réalité de personne morale, elle a fait place à une notion entièrement nouvelle. En droit français, une loi récente, dite «Initiative économique», du 1^{er} août 2003 pourrait limiter l'intérêt de recourir à une société unipersonnelle. L'article 8 de cette loi permet, en effet, à l'entrepreneur individuel, par une déclaration faite par acte public notarié, de rendre insaisissable sa résidence principale. Cette déclaration d'insaisissabilité prend effet à l'égard des créances professionnelles nées postérieurement à la date de publication au bureau des hypothèques (Art. L. 526-1 à L.526-4 du Code de commerce). Cf. *Loi n° 2003-721 du 1^{er} août 2003 pour l'initiative économique, Mesures de droit des affaires*, J.C.P. éd. E., 2003, act. 241.

⁽¹⁴⁾ Com. (2003), 284. Cf. F. BLANQUET, *Droit communautaire des sociétés de capitaux: quelles tendances générales prévisibles à l'aube du troisième millénaire?*, *Rev. soc.* 2000, p. 73, *Les fusions communautaires et la mobilité des sociétés*, *Ibid.*, p. 115.

2 — L'harmonisation du droit français des sociétés a été tant juridique (cf. *infra* § 2.1) que financière (cf. *infra* § 2.2).

2.1 — La norme européenne a influencé de manière très sensible les dispositions en matière de constitutions des sociétés (cf. *infra* § 2.1.1), de représentation des sociétés (cf. *infra* § 2.1.2) ainsi que le régime des fusions (cf. *infra* § 2.1.3).

2.1.1 — Plusieurs points méritent une analyse: le contrôle de la régularité de la constitution de la société; le régime des nullités; la publicité de la constitution des actes essentiels de la société et de la nomination des dirigeants.

2.1.1.1 — Le droit français, en matière de contrôle de la régularité de la constitution des sociétés, a beaucoup évolué, ce qui est la preuve sans doute de sa conformité problématique aux prescriptions communautaires.

Avant l'introduction en droit français de la première directive, le contrôle de la constitution était fondé sur la déclaration de conformité et les pouvoirs accordés au greffier lors de l'inscription au registre du commerce. Dans la déclaration de conformité, les premiers dirigeants sociaux relataient toutes les opérations effectuées en vue de constituer régulièrement la société, et affirmaient que cette constitution avait été réalisée conformément aux lois et aux règlements. Cette obligation de déclaration était assortie de sanctions pénales et civiles qui avaient un effet d'intimidation. Quant au contrôle effectué par le greffier, il ne paraissait se limiter qu'aux conditions requises pour l'exercice du commerce ⁽¹⁵⁾, et qu'à des vérifications de greffe.

Pour respecter ses obligations communautaires, le droit français s'est contenté d'ajouter, avec le décret du 24 décembre 1969 ⁽¹⁶⁾, un alinéa à

⁽¹⁵⁾ Le déclarant doit «justifier qu'il remplit les conditions prévues par les lois et les règlements».

⁽¹⁶⁾ «Il ne peut être procédé à l'immatriculation que si le déclarant justifie qu'il remplit les conditions prévues par les lois et les règlements en vigueur pour l'exercice du commerce et s'il s'agit d'une société commerciale, que les formalités prévues par la législation et la réglementation concernant les sociétés ont été accomplies».

l'article 6 dont l'objet consistait à élargir les pouvoirs du greffier. Dès lors, le contrôle mis au point par le droit français présentait trois volets: la déclaration de conformité à laquelle était lié un contrôle du greffier lors de l'inscription au registre du commerce, l'action en régularisation, et l'action en responsabilité des fondateurs. La déclaration, si elle était susceptible de conférer un caractère préventif au contrôle, ne revêtait pourtant qu'une efficacité relative dans la mesure où elle aboutissait en quelque sorte à un contrôle «quasi privé» des fondateurs. Les nombreuses divergences doctrinales quant au rôle assigné au greffier révélait l'inefficacité du système de contrôle mis en place, d'autant plus que, par la suite, avec la suppression de la déclaration notariée de souscription et de versement par la loi du 3 janvier 1983, le notaire s'est trouvé définitivement exclu du contrôle de la régularité de la constitution. Même si cette intervention ne portait que sur la souscription et le versement des fonds dans la société anonyme, sa suppression n'a fait qu'éloigner le droit français du modèle «idéale» prévu par la première directive.

Le système actuel résulte des articles 30 à 34 du décret du 30 mai 1984 ⁽¹⁷⁾ ainsi que de l'article 6 de la loi 1966 (devenu article L. 210-7 du Code de commerce) tels qu'ils ont été modifiés par la loi n° 94-126 du 11 février 1994 et le décret 95-374 du 10 avril 1995.

Abrogeant la déclaration de conformité, l'article L. 210-7 du Code de commerce dispose qu'«il est procédé à l'immatriculation de la société après vérification par le greffier du tribunal compétent de la régularité de sa constitution dans les conditions prévues par les dispositions relatives au registre du commerce et des sociétés». En renonçant à la déclaration de conformité, le législateur semble avoir considéré que l'immatriculation de la société devait être soumise au seul contrôle des inscriptions du registre du commerce.

Cette nouvelle disposition s'inscrit dans la continuité du décret du 30 mai 1984 qui a accru les pouvoirs du greffier. En effet, aux termes de l'article 30 de ce décret, «de greffier sous sa responsabilité s'assure de la régularité de la demande. Il vérifie que les énonciations sont conformes

⁽¹⁷⁾ Ces articles se sont substitués aux articles 16 et 45 du décret 67-237 du 23 mars 1967.

aux dispositions législatives et réglementaires, correspondent aux pièces justificatives et actes déposés en annexe [...]». En outre, le greffier est investi d'un pouvoir de contrôle permanent.

Au regard de ces nouvelles dispositions, il est permis de se poser plusieurs questions? Le contrôle est-il préalable? Quelle est sa nature? Et surtout quelle est son étendue et dans quelle mesure s'intègre-t-il dans le schéma communautaire?

Il est clair que le législateur semble avoir particulièrement mis l'accent sur la mission confiée au greffier quant au contrôle de la constitution. Le greffier se voit, en effet, investi de pouvoirs si le dossier est incomplet. Il peut inviter les requérants à fournir, dans un délai de 15 jours, les pièces manquantes ou les renseignements nécessaires. Pendant ce délai, il pourra mener des investigations relativement poussées invitant, dès le moindre doute, les fondateurs à apporter les justifications nécessaires. Il peut également, à défaut de régularisation ou si la demande n'est pas conforme aux dispositions applicables, rejeter le dossier en adressant à l'assujetti une lettre recommandée avec accusé de réception ou en lui remettant le dossier avec émargement. Le greffier aura donc le choix entre deux procédures: inviter les assujettis à régulariser ou refuser l'immatriculation en indiquant aux parties les voies de recours possibles. Il peut même, dans le délai qui lui est imparti, s'abstenir de prendre une décision. On notera, d'ailleurs, que le décret de 1995 a instauré une procédure d'appel spécifiquement applicable au refus d'immatriculation de la société commerciale dans le cadre de la constitution.

Un décret du 2 juillet 1998 est venu davantage accentuer les pouvoirs du greffier: celui-ci procède à l'inscription dans le délai d'un jour ouvrable après réception de la demande; la disposition selon laquelle, à défaut de décision du greffier, l'immatriculation était réputée acquise, n'a pas été reprise. Cette règle est innovatrice. L'inscription de la société, à défaut de réponse du greffier, prouvait que le rôle du greffier était peu important puisque son silence valait acceptation.

On peut donc affirmer, au regard de ces nouvelles dispositions, que le droit français opère «plus ou moins» un contrôle de la régularité de la société. Même si, en effet, la portée des nouvelles dispositions n'est guère facile à cerner, le greffier doit, sous sa responsabilité, s'assurer de la régu-

larité de la demande. Plus qu'une vérification de la conformité des énonciations de la demande d'inscription aux dispositions légales et de leur correspondance avec les pièces justificatives et actes annexés, il s'agira, éventuellement, d'un contrôle de fond. Le contrôle du greffier ne pourra se limiter, dans ce cas, qu'aux principales conditions de fond car il n'est pas évident que l'irrégularité soit décelable à l'examen des pièces produites. Par conséquent, devant le peu de temps et de moyens dont il dispose, le greffier ne pourra pas effectuer un contrôle très approfondi des conditions de fond. Dans cette perspective, l'action en responsabilité des fondateurs ⁽¹⁸⁾ et l'action en régularisation ⁽¹⁹⁾ présentent un intérêt indé-

⁽¹⁸⁾ Trois actions ont été instituées: la première a pour objet la réparation du dommage causé par l'anéantissement de la société. Elle est dirigée contre les auteurs de l'irrégularité qui, dans la S.A.R.L. et les sociétés par actions, seront solidairement responsables. La prescription est de trois ans à partir de l'entrée en force de la chose jugée de la décision d'annulation. Le deuxième type d'action confère au système de responsabilité un caractère particulièrement protecteur des intérêts des tiers. Les articles 1844-17 alinéa 2 du Code civil et L. 235-13 du Code de commerce prévoient, en effet, l'existence d'une action en responsabilité dans le cas où la nullité a été couverte par voie de réparation. Un troisième type permet alors une réparation en dehors des cas d'annulation de la société. Au regard des articles 1840 du Code civil et L. 210-8 du Code de commerce qui visent «la réparation du dommage causé par le défaut d'une mention obligatoire dans les statuts ainsi que par l'omission ou l'accomplissement irrégulier d'une formalité prescrite par la loi et les règlements», il n'est toutefois pas certain que l'action permette la réparation des dommages causés par les vices de fond.

⁽¹⁹⁾ L'article L. 235-3 du Code de commerce prévoit que l'action en nullité est éteinte lorsque la cause de nullité a cessé d'exister, le jour où le tribunal statue sur le fond en première instance, sauf si cette nullité est fondée sur l'illicéité de l'objet social. En outre, afin de faciliter la régularisation, la loi interdit au juge de prononcer la nullité moins de deux mois après la date de l'exploit introductif d'instance. Ce délai peut même être prolongé lorsque les formalités de régularisation sont en cours. Enfin, le tribunal pourra encore d'office fixer un délai pour régulariser. De même, selon l'article L. 235-9 du Code de commerce, l'action en nullité, qu'elle résulte du droit des contrats ou du droit des sociétés, d'un vice de fond ou d'un vice de forme, se prescrit par trois ans. Ce délai court «du jour où la nullité est encourue». Cependant, pour un important courant doctrinal, la nullité résultant de l'illicéité de l'objet social, non susceptible de régularisation, est imprescriptible. Dans le système français, au regard de l'originalité du contrôle mis en place, l'action en régularisation constitue tant un palliatif à un contrôle préventif limité que la contrepartie nécessaire à la réduction du domaine des nullités. L'objectif consiste à éviter la pérennisation de sociétés, qui entachées d'une irrégularité, ne méritent pas pour autant d'être annulées. De l'article 1844-11 du Code civil, il résulte que les associés peuvent réparer spontanément l'irrégularité commise, soit par une modification des statuts, soit par la réalisation de leurs apports. Cette régularisation volontaire peut

niable. Aussi, même si le contrôle de régularité n'est pas en droit français tout à fait conforme aux prétentions du droit communautaire, l'articulation entre les modalités de ce contrôle et le régime des nullités revêt une certaine logique.

La nature du contrôle mis en place laisse place également à des incertitudes. S'agit-il d'un contrôle préalable administratif ou judiciaire comme le prescrit l'article 10 de la première directive?

Il est évident que le contrôle est préalable car il s'opère avant l'acquisition de la personnalité morale. Si au terme de ses investigations, le greffier ou le juge estiment que la demande n'est pas conforme aux dispositions légales et réglementaires, ils pourront, en effet, refuser l'immatriculation et donc l'acquisition de la personnalité morale. Le système français présente pourtant un caractère atypique. Sa portée est plus limitée que dans d'autres législations où l'approbation donnée à la constitution vaut purge des nullités. De plus, dans la mesure où le contrôle préalable va de pair avec un contrôle *a posteriori*, par le biais de l'action en régularisation et de l'action en responsabilité des fondateurs, on peut déduire que le contrôle français, tant *a priori* qu'*a posteriori*, est hybride.

La question de savoir si le contrôle mis en place par le dispositif français est judiciaire ou administratif est beaucoup plus délicate.

Ce n'est pas un contrôle administratif car le greffier du tribunal de commerce ⁽²⁰⁾, officier ministériel, n'est pas une autorité administrative.

Est-ce alors un contrôle judiciaire? Un véritable contrôle judiciaire aurait voulu que le juge commis à la surveillance intervienne directement et systématiquement dans le contrôle de la régularité de la constitution. Or, même si les nouvelles dispositions ont conféré plus de pouvoir au juge commis à la surveillance du registre, il n'en demeure pas moins que le greffier, s'il prend normalement sa décision dans les délais qui lui sont

même être effectuée alors qu'une action en nullité a été intentée. En outre, selon l'article L. 210-7 Du Code de commerce, tout intéressé, y compris le ministère public, peut demander à ce que soit ordonnée sous astreinte la régularisation, «si les statuts ne contiennent pas toutes les énonciations exigées par la loi et les règlements, ou si une formalité prescrite par ceux-ci pour la constitution de la société a été omise ou irrégulièrement accomplie».

⁽²⁰⁾ Contrairement au greffier du TGI.

impartis, interviendra seul dans le contrôle de la constitution. Ainsi, une société pourra être immatriculée, quoiqu'entachée de vices, sans que le juge ait été à même de déceler l'irrégularité⁽²¹⁾. Exclure toute connotation judiciaire dans ce contrôle serait néanmoins excessif car même s'il peut intervenir en solitaire, le greffier opère dans un cadre judiciaire. De plus, comme toute procédure judiciaire, le système de contrôle offre des possibilités de recours et d'appels. Par conséquent, ce contrôle, qui n'est pas purement judiciaire, est «d'essence judiciaire». Là encore, le système français en ne s'inscrivant pas dans les options consacrées par la directive, fait preuve d'une certaine originalité en organisant un contrôle qui présente un caractère «innommé», *sui generis*.

On sait que la première directive a été modifiée afin de prendre acte de l'avènement de l'électronique dans le monde juridique⁽²²⁾. Dans cette perspective, la loi «Initiative économique» du 1^{er} août 2003⁽²³⁾ autorise l'immatriculation en ligne. Cette loi a également institué le récépissé de la création d'entreprise afin d'éviter les inconvénients liés à la longueur des délais pour obtenir le kbis (c'est-à-dire la carte d'identité de la société). Ce récépissé permet, dès le dépôt du dossier complet de la demande d'immatriculation, d'effectuer les premières démarches, et entre autres, de retirer les fonds provenant de la libération des parts sociales avant l'immatriculation au registre du commerce et des sociétés. Le récépissé pourra être délivré par le greffier du tribunal de commerce, ainsi que par le Centre de Formalités des Entreprises (C.F.E.), ce qui est critiquable car ce dernier n'est pas chargé de contrôler la régularité de la constitution des sociétés. La conformité au droit communautaire pourrait, encore ici, apparaître douteuse, mais la délivrance du récépissé ne préjuge pas de l'immatriculation au registre, et l'existence de la mention obligatoire «en attente d'immatriculation»

⁽²¹⁾ Le juge n'interviendra, en effet, qu'en cas de non-respect des délais par le greffier, ou en cas de refus d'immatriculation.

⁽²²⁾ Directive 2003/58 du 15 juillet 2003 actualisant la première directive, J.O.U.E. n° L.221 (J.C.P. éd. G. 2003, Act. 435). Désormais, les sociétés peuvent procéder ou participer au dépôt par voie électronique de tous les actes et indications soumis à publicité (cf. D. 2003, Act., p. 2219).

⁽²³⁾ M. GERMAIN, *La loi du 1^{er} août 2003 pour l'initiative économique*, J.C.P. éd.G. 2003, Act. 401.

a pour but de protéger les tiers.

2.1.1.2. — S'agissant des nullités de sociétés, le droit français se caractérise par un grand attachement à une conception contractuelle.

En son article L. 235-1, le Code de commerce énonce les causes de nullité qu'il élimine et non pas, comme la première directive, les seules causes de nullité maintenues⁽²⁴⁾. Il en résulte une définition particulièrement large des nullités de sociétés. La nullité, en effet, d'une part, est encourue «si elle est prévue expressément par les articles 1832 et s. du Code civil et par la loi du 24 juillet 1966», et d'autre part, si elle résulte d'une «disposition des lois qui régissent la nullité des contrats»⁽²⁵⁾.

Si on laisse de côté les dispositions d'application très exceptionnelle de l'article L. 225-8 du Code de commerce⁽²⁶⁾, les causes de nullité des sociétés par actions et des S.A.R.L. ne doivent donc pas être recherchées dans la loi de 1966, mais dans les règles régissant le contrat de société et les contrats en général.

Dans ces conditions, l'article 1844-10 du Code civil dispose que la nullité de la société peut être prononcée pour inobservation des articles 1832 et 1833 du Code civil. Il s'agit de l'absence d'apport, du défaut d'*affectio societatis*, et de la licéité de l'objet social.

Contrairement aux prescriptions de la directive, l'absence d'apport constitue en droit français une cause de nullité de la société. L'apport doit consister à mettre à la disposition de la société des biens en vue de la réalisation de son objet social.

Le défaut d'*affectio societatis* se trouve également sanctionné en droit

⁽²⁴⁾ B. GOLDMAN, *La nullité des sociétés à responsabilité limitée et des sociétés par actions et le droit français après la directive du 9 mars 1968*, Mélanges-Sanders, 1972, p. 59, spec. p. 61 ss.; J. HONORAT, *Répertoire Dalloz Sociétés, Nullités*.

⁽²⁵⁾ Notons néanmoins que le régime restrictif des nullités s'applique à toutes les sociétés (art. 1844-10 du Code civil; loi n° 78-9 du 4 janvier 1978).

⁽²⁶⁾ Applicable aux seules sociétés anonymes faisant appel public à l'épargne, l'article L. 225-8 comporte une disposition pour le moins curieuse. Cet article dispose que «l'assemblée générale constitutive statue sur l'évaluation des apports en nature et l'octroi d'avantages particuliers. Elle ne peut les réduire qu'à l'unanimité de tous les souscripteurs. A défaut d'approbation expresse des apporteurs et des bénéficiaires d'avantages particuliers, la société n'est pas constituée».

français par la nullité de la société ⁽²⁷⁾. Il faut cependant noter que dans les sociétés par actions et les S.A.R.L., tout comme l'existence d'apport, la présence de l'*affectio societatis* s'apprécie sous l'angle de la souscription et de la libération des actions ou des parts sociales ⁽²⁸⁾. Or, le droit français ne sanctionne pas le défaut de souscription et de libération du capital social par la nullité de la société, sauf s'il y a absence complète d'apport.

En outre, la nullité de la société peut résulter de la violation des règles générales de la validité des contrats. Selon l'article 1108 du Code civil, ces conditions sont le consentement, la capacité des parties, l'objet et la cause du contrat.

L'Ordonnance du 20 décembre 1969, en complétant l'article L. 235-1 du Code de commerce, a exclu expressément, dans le cas des sociétés par actions et des S.A.R.L., les causes de nullité résidant dans un vice de consentement. Et s'agissant du défaut de consentement, il ne peut entraîner, selon la jurisprudence, l'annulation d'une société que s'il atteint tous les associés fondateurs ⁽²⁹⁾.

Le contrat de société doit avoir un objet certain. L'objet étant représenté par les apports de chaque associé, la condition relative à l'objet renvoie, par conséquent, à celle relative à l'existence de l'apport.

Le défaut de cause, faute d'avoir été exclu par l'article L. 235-1 du Code de commerce, reste source d'anéantissement de la société ⁽³⁰⁾. Le défaut de cause ne peut entraîner, néanmoins, la nullité de la société que

⁽²⁷⁾ Com. 6 octobre 1953, *D.* 1954, p. 25; Com. 18 juin 1974, *Bull. Joly* 1974, p. 709 (commerce grevé d'un passif supérieur à sa valeur); Civ. 3, 8 janvier 1975, *Rev. soc.* 1976, p. 301, note BALENSI; Com. 22 juin 1976, *D.* 1977, p. 619, note DIENER; Com. 10 février 1998, *J.C.P. éd. E., Pan.* p. 589.

⁽²⁸⁾ L'*affectio societatis* tend à se réduire considérablement dans les sociétés de capitaux en raison du principe de libre cessibilité dans les sociétés par actions et du régime relativement souple de la cession des parts sociales dans la S.A.R.L. Au demeurant, l'existence de l'*affectio societatis* est très difficile à prouver. Le défaut d'*affectio societatis*, parce qu'il apparaît plutôt au cours de la vie sociale, pourra constituer une cause de dissolution anticipée de la société pour mésentente entre les associés (Art. 1844-7-5° du Code civil). En outre, l'absence d'*affectio societatis* peut se combiner avec d'autres causes de nullité car l'existence de la société est en réalité fictive.

⁽²⁹⁾ Com. 20 juin 1989, *Bull. IV*, n° 199.

⁽³⁰⁾ Civ. 2 mars 1931, *D.H.* 1931, 1, 285, *S.* 1932, 1, p. 281, note GENY; *Garz. Pal.* 1931, 1, p. 707.

s'il affecte l'obligation de tous les contractants. Dans le cas contraire, seule l'obligation affectée par l'absence de cause devrait faire l'objet d'une annulation.

Aux termes des articles 1108 et 1131 du Code civil ⁽³¹⁾, comme toute convention, le contrat de société devra indiquer une cause licite ⁽³²⁾. Or, selon l'arrêt Marleasing de la Cour de Justice des Communautés Européennes, «les mots objet de la société doivent être compris comme se référant à l'objet de la société tel qu'il est décrit dans l'acte de constitution ou dans les statuts». Malgré cette position prise par la CJCE ⁽³³⁾, le droit positif français continue d'exiger que la cause réelle du contrat de société soit licite ⁽³⁴⁾. On peut approuver cette «résistance», dans la mesure où il paraît contestable de maintenir une société dont la seule raison d'être réside dans une fraude.

Dans les constitutions de sociétés par actions et de S.A.R.L., la fraude consistera, d'ailleurs, le plus souvent à faire échec à l'unité du patrimoine ⁽³⁵⁾. Aussi est-il toujours possible, en droit français, d'annuler la société en raison de la fraude sur le fondement de l'adage «*Frans omnia*

⁽³¹⁾ Selon l'article 1131 du Code civil, «l'obligation sans cause ou sur une fausse cause ou sur une cause illicite ne peut avoir aucun effet», l'article 1108 exige «une cause licite dans l'obligation».

⁽³²⁾ Com. 19 janvier 1970, *D.S.* 1970, p. 479, note POULAIN (La société avait une cause illicite car les fondateurs voulaient s'affranchir de l'accomplissement des formalités applicables à la société anonyme en constituant d'abord une S.A.R.L. puis en la transformant, après quelques semaines, en société anonyme).

⁽³³⁾ *Rev. soc.* 1991, p. 532, note Y. CHAPUT - B. SAINTOURENS, *Les causes de nullité, l'impact de la première directive CEE de 1968 sur les sociétés, interprétées par la C.J.C.E.*, *Bull. Joly* 1991, p. 123, *Rev. prat. soc.* 1992, p. 46, *R.J.D.A.* 1991, 80/1, F. LECLERC, *Que reste-t-il des nullités de sociétés en droit français après l'arrêt Marleasing (C.J.C.E. 13/11/90)*, *R.J.Com.* 1992, p. 321, *Recueil C.J.C.E.* 1990, p. 4135; *J.C.P. éd. E.* 1990, I, 67 et II, 156.

⁽³⁴⁾ Com. 28 janvier 1992, *Bull. Joly* 1992, p. 419, note P. LE CANNU, *J.C.P. éd. E.* 1992 II, p. 378, note TISSERAND, *Dr. Soc.* 1992, n° 75, obs. TH. BONNEAU, *Dijon* 23 mars 1993, *Bull. Joly* 1993, p. 917, note J. VALLANSAN, *J.C.P. éd. E.* 1993, I, 264, n° 3, note REINHARD, *D.* 93, p. 23, note J. PAGES, *Rép. Dérivés* 1993, p. 1204, *CA Toulouse*, 26 nov. 1998, *P.A.* 5 juillet 1999, p. 17, *CA Besançon*, 16 mai 1990, *J.C.P. éd. E.* 1991, II, 21756, note TISSERAND, *Lyon* 13 juin 1960, *D.* 1961, p. 148, note GORE, *J.C.P.* 1961, II 12103 note BOITARD. S'agissant de l'annulation d'une société pour fraude, la Cour de cassation continue cependant d'exiger le concours de tous les associés à la fraude.

⁽³⁵⁾ Le plus souvent, en effet, il y a «abus de l'outil juridique que constituent la personnalité morale et l'autonomie patrimoniale qu'elle permet de réaliser», P. ROUAST-BERTIER, *Société fictive et simulation*, *Rev. soc.* 1993, p. 725, spec. n° 41, p. 750.

corruptis. L'absence de fraude est donc, implicitement, l'une des conditions de validité du contrat de société ⁽³⁶⁾. Notons d'ailleurs que la CJCE, dans l'arrêt Centros du 9 mars 1999 ⁽³⁷⁾, reconnaît qu'il existe une raison légitime, au sens du droit communautaire, pour lutter contre les constitutions frauduleuses de sociétés. Dans cette décision, la CJCE a, en effet, admis que les Etats membres pouvaient sanctionner les fraudes aux créanciers, cela même si lesdits Etats n'ont que des succursales sur leur sol, ou que la fraude est dirigée contre des créanciers situés dans d'autres Etats. Dans ces conditions, l'Etat de la succursale dispose d'un pouvoir de sanction, en coopération ou non avec l'Etat du siège.

De l'analyse du droit français des nullités, il résulte donc que le défaut d'harmonisation avec la première directive est patent ⁽³⁸⁾.

En revanche, le droit français n'applique plus aux constitutions de sociétés la théorie de l'inexistence. Cette théorie a pour objet de faire échec à la prescription décennale. De plus, la société déclarée inexistante ne peut avoir aucun effet entre les parties ni pour le passé ni pour l'avenir ⁽³⁹⁾. L'application de la théorie de l'inexistence, qui exclurait l'application du régime des nullités de la loi de 1966, aboutit donc aux effets de la théorie classique des nullités, les parties étant «remises en l'état où elles étaient avant l'acte». Pendant longtemps, une jurisprudence constante, et une partie de la doctrine, ont considéré que la société devait être inexistante, et non pas nulle, dès lors que faisaient défaut les éléments caractéristiques du contrat de société tels l'*affectio societatis* ou le consentement des associés ⁽⁴⁰⁾. Le droit français, en rejetant récemment la notion d'inexistence de la société, s'est rapproché des prescriptions communau-

⁽³⁶⁾ P. ROUAST-BERTIER, *Société fictive et simulation*, *Rev. soc.* 1993, p. 725.

⁽³⁷⁾ Aff. C. 212/97, concl. A. LA PERGOLA; *Rev. soc.* 1999, p. 386, note PARLÉANI, *Bull. Joly* 1999, p. 705, note DOM, *J.C.P.* éd. E. 1999, n° 30-34, rectific. p. 1385, obs. REINHARD et MENJUCQ, *R.J.D.A.* 7/99.

⁽³⁸⁾ Paris, 21 septembre 2001, *Bull. Joly* 2002, p. 626, note M. MENJUCQ, *R.J.Com.* 2002, p. 219, note M. LUBY.

⁽³⁹⁾ En vertu de la règle *nemo auditur*, on ne pourra se référer aux statuts (partage équitable de l'actif et du passif). En ce qui concerne la prescription, certains auteurs considèrent qu'on ne peut prescrire le néant.

⁽⁴⁰⁾ Civ 3, 8 janvier 1975, *Rev. soc.* 1976, p. 301, note BALENSI; Civ.3, 22 juin 1976, *D.* 1977, p. 619, note DIENER; Com 19 décembre 1983, *Bull. Joly* 1984, p. 295, *R.T.D.Com.* 1984, obs. ALFANDARI et JEANTIN.

taires, un arrêt de principe du 16 juin 1992 de la Chambre commerciale ayant, en effet, jugé qu'«une société fictive est une société nulle et non inexistante» ⁽⁴¹⁾.

On notera, enfin, que les directives relatives à la constitution des sociétés n'ayant pas exclu l'action paulienne, l'apport d'un bien en nature peut être jugé inopposable, dès lors qu'il crée un préjudice aux créanciers de l'associé apporteur, lorsque cette opération concourt à rendre ce dernier insolvable ⁽⁴²⁾. L'exercice de l'action paulienne par un créancier d'un associé apporteur pourrait rejaillir sur l'existence de la société dans deux séries de circonstances. D'une part, à défaut de trouver un associé de remplacement, la société pourra disparaître. Si, en effet, elle ne réunit pas, pendant plus d'un an, le nombre minimum d'actionnaires prévu par la loi, le tribunal de commerce pourra, à la demande de tout intéressé, prononcer la dissolution de la société ⁽⁴³⁾. D'autre part, si le bien est un corps certain indispensable à la réalisation de l'objet social, il se peut que la société ne puisse survivre. La société pourrait alors faire l'objet d'une dissolution de plein droit pour extinction de l'objet social. Une telle cause de dissolution devrait toutefois être rare en raison de la description souvent large de l'objet social dans les statuts.

La liste limitative des causes de nullité conduit logiquement à un régime restrictif des nullités. C'est pourquoi la première directive impose aux Etats membres de régler le régime des nullités de façon à atténuer au maximum les conséquences de la nullité de la société dans un but de protection des tiers: dans cette perspective, on retrouve en droit français le

⁽⁴¹⁾ Com. 16 juin 1992, arrêt LUMALE; *Bull. Joly* 1992, p. 960, *D.* 1993, p. 508, note COLLET, P. LE CANNU, *Inexistence ou nullité des sociétés fictives*, *Bull. Joly* 1992, p. 875; CA Paris 1^{er} décembre 1992, *Bull. Joly* 1993, note SAINTOURENS. Un arrêt de la Chambre commerciale du 22 juin 1999 (*Daloz Affaires* 1999, p. 1336) est venu compléter cette décision. Tout en rappelant que la société fictive est une société nulle et non inexistante, les magistrats ont précisé que la nullité s'opérait sans rétroactivité: par conséquent, la sûreté consentie en l'espèce par la société, avant que sa fictivité ne soit déclarée, demeure valable et opposable aux créanciers chirographaires en l'absence de fraude.

⁽⁴²⁾ B. LECOURT, *De l'utilité de l'action paulienne en droit des sociétés*, Mélanges Guyon, *Daloz*, 2003, p. 617.

⁽⁴³⁾ Art. L. 225-247 du Code de commerce.

postulat communautaire de non-rétroactivité de la nullité des sociétés ⁽⁴⁴⁾.

2.1.1.3 — S'agissant de la publicité de la constitution des sociétés et de la nomination des dirigeants, le dispositif français était conforme, en la matière, aux première et deuxième directives.

En effet, la publicité au registre du commerce et des sociétés constitue le mode privilégié de la publicité de la constitution de la société, les actes de la société étant déposés en annexe au registre du commerce et des sociétés ⁽⁴⁵⁾.

De même, institué par le décret du 23 mars 1967, le B.O.D.A.C.C., qui est un bulletin annexe au journal officiel de la République Française, satisfait à l'exigence formulée par l'article 3§4 de la directive ⁽⁴⁶⁾.

En cas de discordance entre le texte déposé au registre et celui publié au B.O.D.A.C.C., ce dernier ne peut être opposé aux tiers; ceux-ci peuvent toujours s'en prévaloir à moins que la société ne prouve qu'ils ont eu connaissance du texte publié au registre. De cette disposition, on peut déduire que le législateur français a entendu, dans une certaine mesure, lier l'opposabilité à la publication au B.O.D.A.C.C. On aboutit dès lors à un système qui n'est pas toujours cohérent, dans la mesure où la règle de l'opposabilité au B.O.D.A.C.C. enlève inévitablement tout effet d'opposabilité à la publication au registre du commerce et des sociétés. Or, le droit français n'a pas non plus substitué au registre du commerce et des sociétés le B.O.D.A.C.C. comme source des effets de la publicité, si bien que l'opposabilité semble tenir de façon illogique tant à la publication au registre qu'à celle au B.O.D.A.C.C.

⁽⁴⁴⁾ Aux termes de l'article L. 235-12 du Code de commerce, ni la société, ni les associés ne peuvent se prévaloir d'une nullité à l'égard des tiers de bonne foi (Com. 5 oct. 1999, *Bull. Joly* 1999, p. 1219, note P. LE CANNU).

⁽⁴⁵⁾ Le droit français va même au delà de la coordination puisque les actes et indications soumis au dépôt au greffe et faisant l'objet d'une mention au RCS s'imposent à toutes les sociétés à l'exception des sociétés en participation.

⁽⁴⁶⁾ Cf. art. 281 et 286 du décret du 23 mars 1967. D'ailleurs, le droit français a retenu une notion beaucoup plus large des documents visés par la directive, l'article 56 du décret sur les sociétés commerciales visant, en effet, «des actes et documents émanant de la société et destinés aux tiers, notamment les lettres, factures, annonces et publications diverses». Les mots «notamment» et «publications diverses» semblent élargir la publicité à tous les papiers commerciaux de la société.

Enfin, en ce qui concerne la publicité de la nomination des dirigeants, si l'article L. 210-9 du Code de commerce reprend le principe d'inopposabilité des irrégularités, il se différencie toutefois du dispositif communautaire puisqu'il ne fait pas référence aux tiers qui avaient connaissance de la nomination. Par conséquent, la publicité de la nomination des dirigeants opère en droit français, et beaucoup plus qu'en droit communautaire, une véritable purge des vices jouant tant au profit des tiers que de la société. On trouve d'ailleurs la même idée dans l'alinéa 2 de l'article L. 210-9 du Code de commerce aux termes duquel «La société ne peut se prévaloir à l'égard des tiers des nominations [...] tant qu'elles n'ont pas été régulièrement publiées». Cet article ne reprend pas l'exception communautaire qui permet aux tiers de se prévaloir de la réalité, c'est-à-dire de la connaissance de la nomination non publiée.

En ce qui concerne la représentation des sociétés, le droit français consacre les mêmes principes protecteurs dégagés par la première directive.

2.1.2. — On sait que la première directive a, entre autres, pour objectif de limiter autant que possible les causes de non-validité des engagements pris au nom des sociétés.

Dans ces conditions, l'article L. 210-6 du Code de commerce reprend le principe de la responsabilité solidaire et indéfinie des personnes ayant accompli des actes accomplis au cours de la période constitutive, principe qui est d'ailleurs étendu à toutes les sociétés commerciales et civiles. Contrairement au droit communautaire, le droit français ne prévoit pas la possibilité d'insérer une clause contraire. On notera que le contentieux particulièrement abondant en la matière témoigne de l'insuffisance du texte qui, sans aucun doute, mériterait d'être réformé ⁽⁴⁷⁾.

S'agissant des pouvoirs des dirigeants, le droit français reprend, bien entendu, la règle fondamentale selon laquelle les représentants légaux de la société ont tout pouvoir pour engager celle-ci vis-à-vis des tiers, même si leurs actes ne relèvent pas de l'objet social ⁽⁴⁸⁾. Cette disposition, très protectrice des intérêts des contractants, a été appliquée aux gérants de

⁽⁴⁷⁾ E. PAILLET, *L'activité de la société en formation*, *Rev. soc.* 1980, p. 419.

⁽⁴⁸⁾ Y. GUYON, *Droit des affaires*, T. I, 9^{ème} éd., 2003, *Economica*, spéc. n° 191.

S.A.R.L. ⁽⁴⁹⁾, au conseil d'administration et aux organes de direction des S.A. de type classique, au directoire ⁽⁵⁰⁾, aux gérants des commandites par actions ⁽⁵¹⁾, et enfin, aux dirigeants de la S.A.S. ⁽⁵²⁾. En revanche, les gérants des sociétés en nom collectif ⁽⁵³⁾ et des sociétés civiles ⁽⁵⁴⁾, ainsi que les administrateurs des G.I.E. ⁽⁵⁵⁾ n'engagent la personne morale que s'ils agissent dans les limites de l'objet social. Cette différence s'explique par l'engagement indéfini, éventuellement solidaire, des associés de ces groupements. La jurisprudence, en interprétant assez largement l'objet statutaire, a cependant réduit la portée de cette règle ⁽⁵⁶⁾.

On soulignera, enfin, que même dans les S.A. et les S.A.R.L., le droit interne, et la première directive, précisent que les dirigeants ne sauraient empiéter sur les pouvoirs reconnus aux autres organes de la société, tels, par exemple, le conseil d'administration, les assemblées, ou le commissaire aux comptes. Ainsi, les dirigeants des S.A. ne peuvent accorder une garantie en faveur d'un tiers, au nom de la société, sans l'autorisation préalable du conseil d'administration ⁽⁵⁷⁾.

La troisième directive du 9 octobre 1978 sur les fusions internes s'est principalement inspirée du droit français. La conformité de notre droit des sociétés aux prescriptions communautaires ne soulève alors aucune difficulté particulière.

2.1.3 — La troisième directive relative aux fusions internes a eu pour objet, d'une part, de coordonner les différentes dispositions nationales qui, en la matière, accusaient des différences sensibles, et d'autre part d'introduire la technique de la fusion qui était inconnue dans certains Etats membres. La fusion entre deux sociétés relevant d'Etats membres différents est, en effet, impossible si l'un des deux Etats ne la

⁽⁴⁹⁾ Art. L. 223-18 du Code de commerce.

⁽⁵⁰⁾ Art. L. 225-35, Art. L. 225-51, Art. L. 225-64 du Code de commerce.

⁽⁵¹⁾ Art. L. 226-7 du Code de commerce.

⁽⁵²⁾ Art. L. 227-6 du Code de commerce.

⁽⁵³⁾ Art. L. 221-5 du Code de commerce.

⁽⁵⁴⁾ Art. 1849 du Code civil.

⁽⁵⁵⁾ Art. L. 251-11 du Code de commerce.

⁽⁵⁶⁾ Com. 8 janvier 1991, *Rev. soc.* 1991, p. 772.

⁽⁵⁷⁾ Art. L. 225-35 du Code de commerce.

prévoit pas. De plus, avant l'introduction de la troisième directive ⁽⁵⁸⁾, les règles relatives aux fusions de sociétés anonymes dans les Etats membres connaissaient des différences sensibles. On remarquera toutefois que la fusion faisait déjà l'objet d'une définition précise en droit positif français. De même, la loi française avait mis en oeuvre un régime juridique particulier de protection des créanciers de la société absorbante.

Ainsi, aux termes de l'article L. 236-14 du Code de commerce, les créanciers dont la créance est antérieure à la publication du projet de fusion, peuvent faire opposition à la fusion dans un délai de 30 jours après la dernière insertion du projet de fusion ⁽⁵⁹⁾. En cas de contestation, le tribunal peut, soit rejeter l'opposition, si les droits du créancier ne sont pas en péril, soit ordonner le remboursement anticipé de la créance, soit encore ordonner la constitution de garanties de la part de la société absorbante si elle peut offrir de telles garanties et si celles-ci sont jugées suffisantes. Si la société ne rembourse pas la créance ou ne constitue pas les garanties prévues, le transfert universel du patrimoine de la société absorbée sera inopposable aux créanciers qui conserveront sur lui un droit de préférence leur permettant d'être payés, par priorité, à tous les autres créanciers, sur les biens qui le composent. Quoi qu'il en soit, l'exercice du droit d'opposition n'a pas pour effet de freiner le processus de fusion qui continue à se dérouler normalement.

Il ressort de la jurisprudence de la Chambre commerciale de la Cour de cassation que l'exercice de l'opposition est subordonné à l'existence d'une créance certaine, liquide et exigible et que l'opposition ne peut être exercée que par des titulaires de créances de sommes d'argent ⁽⁶⁰⁾. Cette

⁽⁵⁸⁾ Cf. P. VAN OMMESLAGHE, *La proposition de troisième directive sur l'harmonisation des fusions de sociétés anonymes*, *Mélanges Sanders* 1972, p. 123; M. LUBY, *Traité Joly sociétés (Harmonisation des droits nationaux)*, spec. n° 51 à 73, p. 19-26; H.F.A. CORDOLIANI, *Le droit des fusions et la Communauté européenne*, J.C.P. éd. CI 1979, 13078; O. LOÏ, *La troisième directive du Conseil des Communautés européennes du 9 octobre 1978 concernant les fusions des S.A.*, R.T.D.E. 1980, p. 354; J. HEENEN, *La directive sur les fusions internes*, *Rev. crit. dr. int.* 1967, p. 15.

⁽⁵⁹⁾ Insertion au journal d'annonces légales ou au B.A.L.O. si la société fait appel public à l'épargne (Art. 261 D.67).

⁽⁶⁰⁾ Com. 16 juillet 1985, *Bull. civ.* IV, n. 218, p. 180; Com. 15 juillet 1992, *Bull. Joly* 1992, p. 1111, note CAILLAUD - LE CANNU, *Dr. soc. nov.* 92, n° 220, p. 6, obs. BONNEAU, R.T.D.Com. 1993, p. 335, note JEANTIN. L'engagement de caution contracté au

position jurisprudentielle a pu conduire à réduire la protection des créanciers des sociétés fusionnées, ce qui les amène alors à se tourner vers l'action paulienne ⁽⁶¹⁾.

S'agissant de l'évaluation des apports, la loi Madelin du 11 février 1994 a abrogé l'article 378 de la Loi de 1966 qui imposait la désignation obligatoire du commissaire aux apports pour l'approbation des apports en nature. Désormais, même si la mission du contrôle des apports est maintenue, les commissaires à la fusion sont légalement investis de la mission du commissaire aux apports ⁽⁶²⁾.

Dans l'ensemble des pays membres, on a pu constater que la traduction dans les droits nationaux était satisfaisante. En droit français, la loi du 5 janvier 1988 a d'ailleurs étendu aux S.A.R.L. le formalisme protecteur de la troisième directive du 9 octobre 1978, l'article 1844-4 du Code civil permettant la fusion de S.A.R.L. ⁽⁶³⁾.

titre des dettes de la société absorbée ne doit pas disparaître par l'effet de la fusion, puisque les garanties doivent suivre le même sort que la dette garantie. Par conséquent, sauf dispositions contractuelles contraires, la caution ne garantit pas les dettes postérieures à la fusion car pour l'avenir son obligation de couverture disparaît (Com. 20 janvier 1987, *Bull. civ.* IV n° 20, *D.* 1987, somm. 453, obs. Aynès, *Rev. soc.* 1987, p. 397, note BARRET, *J.C.P.* éd. G. 1987, II, 20844, note GERMAIN; Paris 4 juin 1993, *Bull. Joly* 1993, p. 895, note JEANTIN, *D.* 1993, IR 250, *Dr. soc.* 1993, n° 210, obs. LE NABASQUE; Com. 17 juillet 1990, *Rev. soc.* 1991, p. 67, note RANDOUX, *J.C.P.* éd. E. 1991, II, p. 143, note GRELLIERE).

⁽⁶¹⁾ Prévues par l'article 1167 du Code civil (cf. B. LECOURT, *De l'utilité de l'action paulienne en droit des sociétés*, préc., p. 615, spec. n° 44).

⁽⁶²⁾ L'article L. 236-10 du Code de commerce relatif à la mission du commissaire à la fusion a été complété par un alinéa supplémentaire aux termes duquel «des commissaires à la fusion apprécient sous leur responsabilité la valeur des apports en nature et les avantages particuliers».

⁽⁶³⁾ L'alinéa 3 du même article autorise les fusions de sociétés de forme différente.

Cf. pour l'harmonisation du droit français: Loi n° 86-15 du 5 janvier 1988, *J.C.P.* éd. G. 1988 III, p. 61040 et 61358; A. LE FEVRE, *Le nouveau régime des fusions et des scissions des sociétés commerciales institué par la loi n° 88-17 du 5 janvier 1988 et le décret n° 88-418 du 22 avril 1988*, *Rev. soc.* 1988, p. 207; M. GERMAIN, *Le droit commun des sociétés après la loi n° 88-15 du 5 janvier 1988 relative au développement et à la transmission des entreprises*, *J.C.P.* 1988 éd. G. 3341; M. JEANTIN, *Le nouveau régime des fusions et des scissions de sociétés*, *J.C.P.* éd. E. 1988, p. 15169; P. LE CANNU, *La loi Madelin et le droit des fusions*, *Bull. Joly* 1994, p. 733; CL. DUCOULOUX-FAVARD, *La réforme française des fusions et l'harmonisation des législations européennes*, *D.* 1990, chr. 242.

La directive a également permis d'introduire en droit français un mécanisme simplifié lorsqu'une société absorbe une filiale dont elle détient la totalité des actions ⁽⁶⁴⁾.

Tout comme la fusion, la transmission universelle de l'ensemble de l'actif et du passif des sociétés scindées demeure un principe dans la directive relative aux scissions du 17 décembre 1982. Toutefois, à la différence de la fusion, cette transmission s'effectue par parties, conformément à la répartition prévue dans le projet de scission. En ce qui concerne l'intervention des experts indépendants, le contrôle de la légalité de la scission, et le régime de nullité, on retrouve des dispositions identiques à celles qui régissent les fusions de sociétés anonymes, dispositions reprises par le droit français ⁽⁶⁵⁾.

Outre une harmonisation juridique, les directives communautaires ont également réalisé une harmonisation financière.

2.2 — Le capital social (cf. *infra* § 2.2.1) et le contrôle des comptes (cf. *infra* § 2.2.2) constituent les deux volets auxquels le législateur européen s'est «attaqué».

2.2.1. — On sait que, selon la conception communautaire, le capital social constitue un «patrimoine de garantie», autrement dit, il constitue le gage effectif des créanciers de la société.

Dans cette perspective, la deuxième directive a prescrit un montant minimum pour le capital social des sociétés anonymes. La loi du 30 décembre 1981, transposant cette directive, a doublé le minimum requis pour constituer une S.A. en le faisant passer à 37 500 euros, et à 225.000,00 eu

⁽⁶⁴⁾ Art. L. 236-3 et L. 236-11 du Code de commerce: les organes de la société absorbée n'interviennent pas (pas de réunion de l'assemblée générale, pas de rapport du conseil d'administration, pas de désignation d'un commissaire à la fusion). La décision relève de la seule assemblée générale de l'absorbante qui statue au vu d'un rapport du commissaire aux comptes.

⁽⁶⁵⁾ Art. L. 236-1 et s. du Code de commerce. Le Plan d'action envisagé par la Commission dans sa recommandation du 21 mai 2003 (préc.) envisage également la simplification de certaines des obligations imposées par la troisième Directive (fusions nationales) et la sixième Directive (scissions nationales).

ros si la société fait appel public à l'épargne ⁽⁶⁶⁾.

La deuxième directive, en son article 6-3, prévoyait une réévaluation du capital tous les cinq ans, afin de tenir compte de l'évolution économique et monétaire et afin de réserver la S.A. aux grandes entreprises. Le droit français n'a jamais, depuis la loi de 1981, revu le montant minimal du capital des S.A., si bien que, pendant longtemps, celle-ci a été utilisée, pour des raisons tant fiscales que sociales, par des P.M.E. Ce «détournement de forme sociale» s'est estompé avec les lois fiscales récentes tendant à aligner le statut fiscal des dirigeants de sociétés.

Outre l'exigence d'un capital social, la deuxième directive a également prescrit des mesures concernant l'évaluation des apports en nature, principe que l'on retrouve en droit français dans les S.A. (et même dans les S.A.R.L.) ⁽⁶⁷⁾. De même, l'article 11, alinéa 1 de la deuxième di-

⁽⁶⁶⁾ Le droit français n'a pas été, ici, un «élève modèle» au sein de la Communauté puisqu'il a fait l'objet d'une action en manquement pour non-transposition dans les délais de la 2^{ème} directive (Cf. Y. Guyon, *La mise en harmonie du droit français avec la directive des Communautés européennes sur le capital social (Loi du 30-12-81)*, J.C.P. ed. CI 1981, 13740, p. 145; A. LE FEVRE, *La traduction en droit français des sociétés commerciales de la 2^{ème} directive du Conseil des CEE: la loi du 30/12/81 et le décret du 2/06/82*, *Rev. soc.* 1982, p. 441; M. GERMAIN, *Le capital de la société commerciale en L'influence du droit communautaire sur le droit des affaires français*, *R.J.Com.* 1987, n° spécial, p. 28; FM.J. COFFY, *La loi n° 81-1162 du 30-12-81 relative à l'harmonisation du droit des sociétés commerciales avec la deuxième directive du 13-12-76*, *D.* 1982, Chr. XLI; A. CORDOLIANI, *Constitution de la S.A. Maintien et modifications de son capital dans les Etats membres de la CEE*, J.C.P. CI 1978, 12649; G. KEUTGEN, *La deuxième directive en matière de sociétés*, *Rev. prat. soc.* 1977, p. 1; J. DENECKER, *La deuxième directive du Conseil des Communautés européennes relative à la constitution de la S.A., au maintien et aux modifications de son capital*, *Rev. soc.* 1977, p. 661; R. HOUIN, *Deuxième directive des CEE du 13-12-76*, *R.T.D.E.* 1978, p. 728; G. DAUBLON, *Le droit français des sociétés et les directives de la CEE*, *Rép. Defrénois* 1982, art. 32913, p. 1017; W. MEILICKE - J. - G. RECQ, *Plaidoyer pour un droit européen des sociétés: l'apport de créances détenues sur une société en difficulté financière*, *RTDE* 1991, p. 587; *Le nouveau régime juridique des sociétés commerciales après la loi du 30 décembre 1981*, *Gaz. Pal.* 1982, I, p. 217 et II, p. 390, APS; A. SAYAG - A. PALMADE, *Le capital social et sa rémunération après les récentes réformes*, *Rev. soc.* 1983, p. 699; *Mise en harmonie de la législation française des sociétés commerciales avec la deuxième directive*, *Bulletin des sociétés* 1981, p. 987; PH. PREUD'HOMME, *Les réformes apportées au droit des sociétés depuis la promulgation de la loi n°81-1160 du 30 décembre 1981*, *Gaz. Pal.* 1985, I, D. p. 54). Pour la conversion en euros du capital social, cf. J. MONNET, *Conversion en euros, Application*, note sous Colmar, 27 mai 2002, *Dr. Soc.* 2003, comm. 11; D. LEPETIER, *L'euro et le capital social des sociétés: que faire lors du passage définitif à la monnaie unique*, J.C.P. éd. N., 2002, 1039.

⁽⁶⁷⁾ Les commissaires aux apports peuvent être choisis dans deux catégories de spécialistes inscrits sur des listes officielles, celle des commissaires aux comptes et

rective introduit le concept de quasi-apport. L'assimilation à l'apport d'un bien en nature d'une acquisition, payée avec le numéraire récemment apporté à la société, a constitué une innovation en droit français ⁽⁶⁸⁾.

De plus, selon l'article 9-1 de la deuxième directive, le capital doit être libéré d'au moins 25 % au moment de la constitution de la société. En droit français, les articles L. 223-7 et L. 225-3 disposent que le capital social doit être souscrit en totalité. La loi du 10 juin 1994 a modifié l'article L. 225-3 en exigeant une libération immédiate d'au moins la moitié des apports en numéraire, le solde étant libéré dans les cinq ans.

Enfin, selon l'article 7 de la deuxième directive, «de capital souscrit ne peut être constitué que par des éléments d'actifs susceptibles d'évaluation économique». Le droit français respecte cette exigence en excluant la possibilité de réaliser des apports en industrie dans les S.A.: en effet, ceux-ci ne sont pas susceptibles d'exécution forcée; de plus, ils ne peuvent faire l'objet d'une évaluation ⁽⁶⁹⁾.

La deuxième directive édicte également des règles tendant à assurer la réalité et le maintien du capital social, règles que l'on retrouve dans notre droit: interdiction de distribuer des distributions indues ⁽⁷⁰⁾; réglementation de la variabilité du capital ⁽⁷¹⁾; garantir l'égalité des actionnaires dans le cadre des augmentations de capital social ⁽⁷²⁾; protection des créanciers sociaux en cas de perte du capital ⁽⁷³⁾; limitation de la possibi-

celle des experts auprès des tribunaux. Par leurs qualifications juridiques, économiques et comptables relativement solides, les commissaires aux comptes ont souvent les compétences nécessaires pour déterminer la valeur des apports en nature.

⁽⁶⁸⁾ Art. L. 225-101 du Code de commerce.

⁽⁶⁹⁾ Art. L. 225-3, alinéa 3 du Code de commerce. La loi N.R.E. («Nouvelles Régulations Économiques») du 15 mai 2001 autorise, en revanche, les apports en industrie dans les SARL, à condition de le prévoir dans les statuts (Art. 237-7 du Code de commerce). Sur cette loi, cf. A. VIANDIER, *Sociétés et loi N.R.E.*, *Dossiers pratiques Francis Lefebvre*, 2001; D. BUREAU, *Bull. Joly* 2001, p. 553.

⁽⁷⁰⁾ Art. L. 232-12 du Code de commerce.

⁽⁷¹⁾ A l'exception des SA coopératives, les SA doivent avoir un capital fixe (Art. 224-2 du Code de commerce). Pour le régime particulier des sociétés à capital variable, cf. Art. L. 231-1 du Code de commerce.

⁽⁷²⁾ Art. L. 225-127 du Code de commerce et Art. 154 du décret du 23 mars 1967.

⁽⁷³⁾ Art. L. 225-248, art. L. 242-29 du Code de commerce pour les S.A.; Art. L. 223-42, Art. L. 241-6 pour les S.A.R.L. Pour les pénalités, cf. Art. L. 241-6 et L. 242-29 du Code de commerce.

lité pour une société d'acquiescer ses propres actions (74).

Les réformes ultérieures opérées en droit français se sont inscrites dans l'esprit de la deuxième directive: ainsi les lois des 3 janvier 1983 et du 14 décembre 1985 ont favorisé les augmentations de capital, de même que celle du 2 août 1989 a limité davantage les cas d'auto-contrôle. Enfin, les lois françaises ont facilité le financement des sociétés anonymes en diversifiant les valeurs mobilières: valeurs mobilières composées; valeurs mobilières innommées (75).

Toutes ces dispositions tendent à préserver le capital considéré. Et pourtant, la notion de gage des créanciers est elliptique car le capital social est loin de permettre aux tiers de se faire une idée sur la solvabilité réelle de la société. Le blocage n'empêchera pas, en effet, que le capital social disparaisse à la suite des pertes, étant donné, notamment, les frais de mise en fonctionnement de la société. Cette relativisation de la fonction de garantie du capital social a conduit la doctrine française à se pencher sur une notion plus réaliste, qui d'ailleurs est de plus en plus retenue par les lois récentes, celle d'actif net (76).

L'actif net, car il représente la part qui reviendrait aux associés en cas de dissolution de la société, serait, en effet, susceptible de constituer le gage effectif des créanciers. La situation de l'actif net demeure, en effet, plus intéressante pour les créanciers de la société dans la mesure où elle permet de prendre en considération les biens réellement saisissables.

On remarquera que la loi récente du 1^{er} août 2003, dite «Initiative économique», s'inscrit dans cette remise en cause de la fonction du capital en supprimant l'exigence d'un capital social minimum pour les S.A.R.L. (77).

(74) Art. L. 233-31 du Code de commerce.

(75) Loi du 14 décembre 1985.

(76) S. DANA-DEMARET, *Le capital social*, éd. du Centre de l'entreprise, 1989, spec. p. 274; F. GORE, *La notion de capital social*, Mélanges Rodière, spec. n° 20, p. 91; B. LECOURT, *L'influence du droit communautaire sur la constitution de groupements*, préc., spec. n° 325 et s., p. 209 et s.

(77) Art. L. 223-2 nouveau du Code de commerce. Déjà la loi N.R.E. du 15 mai 2001 avait modifié la loi de 1966 qui exigeait une libération intégrale du capital de la S.A.R.L. au moment de sa constitution en autorisant une libération d'un cinquième (cf. A. COURET, *La loi sur les nouvelles régulations économiques. Les rapports financiers dans l'entreprise*, J.C.P. éd. E., 2001, I, 341).

Dans ces conditions, même, si dans les relations entre associés, le capital social reste une clé dans la répartition des droits et des pouvoirs à l'intérieur de la société, deux raisons conduisent à limiter son rôle.

D'une part, de plus en plus, les tribunaux retiennent la responsabilité des dirigeants en raison de l'insuffisance du montant du capital social, même si celui-ci correspond au minimum exigé par la loi.

Ainsi, l'arrêt de la Cour d'appel de Rouen du 20 octobre 1983 (78) a prononcé la responsabilité des dirigeants pour grave insuffisance des fonds propres dès l'origine en considérant que «la constitution d'une société avec un capital social conforme au minimum exigé par la loi mais dérisoire par rapport aux besoins d'exploitation témoigne d'une légèreté certaine; l'audace à entreprendre, louable en soi, devient imprudence fautive si elle n'est pas servie par de rigoureuses qualités de gestion appliquées à un minimum de moyens». En l'espèce, le capital social était de 17.300 francs (2.638,00 euros), ce qui est bien supérieur au minimum légal de 2.000 francs (305,00 euros) exigé, à l'époque, par la loi, pour les entreprises de presse.

De plus, dans un arrêt du 19 mars 1996 (79), la Chambre commerciale s'est livrée à une interprétation extensive de la notion de faute de gestion au sens de l'article L. 624-3 du Code de commerce en considérant que «de choix, lors de la création de l'entreprise, d'investissements inadaptés ou excessifs, compte tenu de leurs conditions prévisibles de financement peut, à supposer les fautes établies, constituer une faute de gestion ayant contribué à l'insuffisance d'actif».

D'autre part, la seconde raison, qui tend à démontrer que le capital social en tant que patrimoine de garantie cède le pas à une responsabilité des dirigeants, est liée à une pratique bancaire. En effet, les créanciers, conscients de l'insuffisance du rôle du capital social, exigent des dirigeants, et même des simples associés, qu'ils garantissent les engagements sociaux, quelquefois d'ailleurs de façon illimitée. Cette pratique du cautionnement établit une responsabilité illimitée et solidaire des associés signataires de l'engagement et réduit à néant l'avantage résultant de la limi-

(78) *Rev. soc.* 1984, p. 764, note M-N LEGRAND.

(79) *Rev. soc.* 1996, p. 840, note BRUGUIER; CA Aix en Provence 9 décembre 1993, D. 1995, p. 475, note PIROVANO.

tation de la responsabilité.

Conscient sans doute de ces difficultés, le législateur français, dans la loi «Initiative économique» du 1^{er} août 2003, a pris des mesures susceptibles de réduire les défaillances d'entreprises nouvellement créées. D'une part, celles-ci consistent dans un contrat d'appui au projet d'entreprise, contrat par lequel une personne morale s'oblige à fournir une aide particulière et continue à un entrepreneur, qui s'engage, de son côté, à suivre un programme de préparation. D'autre part, elles visent la création de groupements de prévention agréés qui ont pour mission de fournir à leurs adhérents de façon confidentielle une analyse des informations comptables et financières transmises régulièrement (en cas d'indices de difficultés, ils doivent proposer l'intervention d'un expert).

On notera, *in fine*, que dans sa recommandation du 21 mai 2003 ⁽⁸⁰⁾, la Commission préconise également une simplification de la deuxième directive sociétaire de 1976 qui permettrait de renforcer l'efficacité et la compétitivité des entreprises sans pour autant réduire la protection des actionnaires et créanciers. La proposition pourrait en particulier prévoir un assouplissement partiel de certaines règles (applicables notamment aux apports en nature, à l'acquisition de ses propres actions, par la société, ou à la limitation/suppression des droits de souscription préférentiels imposant aux sociétés de proposer d'abord à leurs actionnaires les actions nouvellement émises). A un stade ultérieur, un régime alternatif non fondé sur la notion de capital légal, basé sur un test de solvabilité, pourrait être proposé comme option aux Etats membres.

Le contrôle des comptes constitue le deuxième volet de l'harmonisation financière.

2.2.2. — La quatrième directive relative à la présentation des documents comptables et aux méthodes d'évaluation a été introduite en droit français par la loi du 30 avril 1983 ⁽⁸¹⁾. Applicable initialement aux seules S.A. et S.A.R.L., la directive a été étendue, par une autre directive du 8

⁽⁸⁰⁾ Com. (2003), 284.

⁽⁸¹⁾ A. VIANDIER, *La loi d'harmonisation comptable et le droit des sociétés*, *Rev. soc.* 1984, p. 463. Cf. pour l'adoption par la Commission du règlement portant approbation des normes comptables internationales, *J.C.P.* éd. E. 2003, act. 264.

novembre 1990, aux sociétés en nom collectif et aux sociétés en commandite simple. La loi française a été au delà des exigences communautaires puisque les nouvelles normes comptables s'appliquent aussi aux commerçants personnes physiques, aux sociétés civiles qui font appel public à l'épargne ainsi qu'à toutes les personnes morales de droit privé non commerçantes qui exercent une activité économique et qui dépassent une certaine dimension.

La septième directive sur les comptes consolidés a été insérée en droit français par la loi du 3 janvier 1985. Elle a constitué un progrès puisque désormais tous les associés et les tiers disposent d'une information sur les résultats du groupe.

La huitième directive détermine les conditions que doivent remplir les commissaires aux comptes. Si elle n'a pas été formellement introduite en droit français, elle y est, toutefois, conforme pour l'essentiel, car la réforme du 1^{er} mars 1984 du commissariat aux comptes a largement anticipé les exigences de la future directive en renforçant les conditions de compétence professionnelle et d'indépendance requises des commissaires aux comptes ⁽⁸²⁾. La loi récente du 1^{er} août 2003, dite «Sécurité financière», est venue accentuer ces exigences d'indépendance à l'égard de la société qui les a désignés et a renforcé l'efficacité de leur mission en précisant les diligences qui leur incombent ⁽⁸³⁾.

⁽⁸²⁾ Y. GUYON, *Droit des affaires*, préc., spéc. n° 359.

⁽⁸³⁾ Cette réforme s'inspire directement de la loi américaine Sarbanes-Oxley, votée à la suite du scandale Enron, qui avait révélé des collusions très nombreuses entre les réviseurs des comptes et les dirigeants de sociétés (D. HURSTEL - J. MOUGEL, *La loi Sarbanes-Oxley doit-elle inspirer une réforme du gouvernement d'entreprise en France*, *Rev. soc.* 2003, p. 13). Ainsi, la loi de Sécurité financière a créé un haut conseil du commissariat aux comptes chargé de surveiller la profession et de définir les diligences requises des commissaires aux comptes (Art. L.821-1 du Code de commerce). Cet organisme, dans lequel les commissaires aux comptes sont minoritaires, exerce une sorte de pouvoir de tutelle sur la profession. La loi N.R.E. du 15 mai 2001 avait déjà posé le principe d'un code de déontologie des commissaires aux comptes, approuvé par décret qui lui donne un caractère réglementaire. Le haut conseil du commissariat aux comptes donne avis sur les normes contenues dans ce code et définit les bonnes pratiques professionnelles. La loi «Sécurité financière» prescrit également aux commissaires aux comptes de justifier de leurs appréciations. Notons enfin que les associés disposent d'une information concernant le montant des sommes versées aux commissaires aux comptes (cf. A. COURET, *Les dispositions de la loi sécurité financière intéressant le droit des sociétés*, *J.C.P.* éd. G 2003, 1, 163).

L'influence de la norme européenne sur le droit français des sociétés est donc incontestable, puisque des pans entiers de cette branche du droit ont été «revus et corrigés» par les directives européennes. Faut-il, dans ces conditions, harmoniser davantage notre droit des sociétés? La réponse doit être nuancée dans la mesure où l'Europe des sociétés a subi, ces derniers temps, un certain essoufflement. Quelles sont alors les perspectives de l'harmonisation sociétaire?

3 — Analyser les perspectives de l'harmonisation communautaire du droit des sociétés revient à se poser les questions suivantes: faut-il poursuivre davantage l'œuvre d'harmonisation? Quelles sont les attentes éventuelles des juristes français face à l'Europe (cf. *infra* § 3.1)? Quelles sont les craintes inspirées par le droit communautaire et quels seraient les refus des praticiens et juristes français face à un nouveau souffle du droit communautaire des sociétés (cf. *infra* § 3.2)?

3.1. — La création d'une réglementation d'ensemble des fusions trans-communautaires (cf. *infra* § 3.1.1), l'élaboration d'un statut d'une société européenne fermée (cf. *infra* § 3.2.2), l'édiction de dispositions protectrices pour les offres publiques d'achat réalisées à une échelle européenne (cf. *infra* § 3.1.3) seraient accueillies favorablement en droit français. L'adoption récente du statut portant création d'une société coopérative européenne relance le débat quant à l'opportunité de créer un statut d'une association européenne (cf. *infra* § 3.1.4).

3.1.1 — En droit français, l'article L. 236-1 du Code de commerce ne réglemente que la fusion des sociétés ayant la même nationalité. La fusion entre une société française et une société étrangère est toutefois possible, dès lors que sont respectées les règles impératives du droit français. Il faut, de plus, que la société absorbée relève d'un Etat membre qui autorise une telle fusion dans des conditions ne supprimant pas l'intérêt de recourir à cette technique. En revanche, si le siège social de la nouvelle société est fixé à l'étranger, la fusion est pratiquement irréalisable car elle implique le changement de nationalité et la perte de la personnalité morale de la société française. Or, un tel changement est soumis,

aux termes de l'article L. 225-97 du Code de commerce, à la compétence de l'assemblée générale extraordinaire qui peut changer la nationalité de la société, à condition que le pays d'accueil ait conclu avec la France une convention spéciale permettant d'acquérir sa nationalité et de transférer le siège social sur son territoire. Par conséquent, sauf convention contraire ⁽⁸⁴⁾, la fusion par constitution d'une société nouvelle, dont le siège est fixé hors du territoire français, entre une société française et une société étrangère, requiert l'unanimité des actionnaires. Or, celle-ci est quasiment impossible à obtenir dans les sociétés anonymes dont les actions sont dispersées dans le public ou cotées à la bourse ⁽⁸⁵⁾.

On sait que le problème fiscal a été résolu avec la directive fiscale du 23 juillet 1990 ⁽⁸⁶⁾ relative au régime fiscal commun applicable aux fusions, scissions, apports d'actifs et échanges d'actions intéressant des sociétés d'Etats membres différents, et qui a pour objet de lever les principaux problèmes fiscaux liés à la réalisation d'une opération de fusion intra-communautaire ⁽⁸⁷⁾. Il faut noter, toutefois, que certains pays membres, comme la France, continuent de soumettre les opérations intra-communautaires à un agrément dont l'imprécision des conditions d'octroi n'est pas tout à fait conforme à l'esprit de la directive fiscale ⁽⁸⁸⁾.

⁽⁸⁴⁾ Qui permettrait de décider le changement de nationalité par l'assemblée générale extraordinaire statuant selon les conditions de quorum et de majorité exigées pour les modifications statutaires. Cf. J.BEGUIN, *La difficile harmonisation européenne du droit des fusions transfrontalières*, Mélanges Gavalda, Dalloz 2001, p. 19.

⁽⁸⁵⁾ J.-M.BISCHOFF, *Observations sur la nature du transfert international de siège social*, Mélanges Bastian, Vol. 1, p. 23.

⁽⁸⁶⁾ Fondée sur l'article 100 du Traité de Rome relatif au rapprochement des législations.

⁽⁸⁷⁾ PH. DEROUIN - G. LADREY, *L'incomplète adaptation du régime fiscal des fusions de sociétés et opérations assimilées à la directive CEE du 23.07.90*, *Dr. Fiscal* 1992, p. 224, *Une avancée importante du droit fiscal européen: les textes adoptés et proposés en matière de fiscalité des entreprises en 1990*, *Rev. fisc. eur. dr. int. des aff.* 1990, 4, p. 93; J.-J.CAPPELLAERE, *La directive CEE du 23.07.90 sur les fusions*, *P.A.* 17 février 1992, n° 21, p. 21; G. SASS., *Les deux directives fiscales concernant les opérations transfrontalières dans la Communauté européenne entre entreprises*, *Fisc.eur.* 1991/2, p. 19.

⁽⁸⁸⁾ Le régime fiscal de faveur n'est accordé aux fusions internationales que si les conditions suivantes sont respectées: existence d'un intérêt économique, absence de délocalisation matérielle et absence de délocalisation fiscale. Par conséquent, un apport à une société étrangère supposera que celle-ci détienne, en vue de l'obtention de l'agrément,

La possibilité de réaliser des fusions trans-communautaires, sans passer automatiquement par la constitution d'une société européenne, est donc vivement souhaitée par les praticiens car elle leur éviterait de recourir à des mécanismes complexes, comme les *joint-ventures*, ou la pratique du jumelage.

Autre attente éventuelle des français: une société européenne à l'image de la société par actions simplifiée française.

3.1.2 — On a pu regretter que le statut de société européenne, adopté récemment, soit davantage tourné vers la grande entreprise et qu'il ne laisse guère la place à l'imagination contractuelle de ses fondateurs. Le statut actuel de société européenne n'est pas, en effet, tout à fait adapté aux besoins économiques des entrepreneurs en raison de son manque de souplesse⁽⁸⁹⁾. En fait, il ne constitue un moule juridique idéal que pour les sociétés anonymes faisant appel public à l'épargne, ou encore, dans le cadre de concentrations d'entreprises de taille européenne comportant un actionnariat diversifié dans sa répartition géographique. Par conséquent, la solution idéale aurait été d'instituer deux modèles de société européenne: une société européenne pour la grande entreprise, une société européenne fermée pour les entreprises de taille moyenne. De plus, un statut fiscal unique serait nécessaire afin que la société européenne puisse jouer le rôle d'un nouvel instrument d'unification⁽⁹⁰⁾.

Dans cette perspective, la doctrine française propose la création d'un autre type de société européenne: une société européenne fermée à caractère contractuel, à l'image de la société par actions simplifiée française, et qui serait réservée aux moyennes entreprises⁽⁹¹⁾.

ment, les actifs français dans un établissement stable (Instruction fiscale du 27 juin 2000, B.O.I. 13 D-1-00).

⁽⁸⁹⁾ Projet de loi Marini sur la société européenne, *D.* 2003, p. 2490.

⁽⁹⁰⁾ *Bull. Joly* 2002, p. 146.

⁽⁹¹⁾ M. MENJUCQ, *Enfin la société européenne*, *D.* 2001, p. 1085; B. LECOURT, *L'influence du droit communautaire sur la constitution de groupements*, préc., spec. n° 623; J. SIMON, *La S.A.S. et la proposition de création d'une société privée européenne*, *Rev. soc.* 2000, p. 263; *La société européenne*, Sénat, 12 juin 2002, *Gas. Pal.* 2003, n° 92, p. 3 et s.; M. LUBY, *La societas europaea (S.E.): beaucoup de bruit pour rien (ou si peu ...)*, *Dr. Sociétés* 2002, chr. 4; *Propositions pour une société fermée européenne*, sous la direction de J. Boucourechliev, Rapport du CREDA.

On rappellera, en effet, que la loi du 3 janvier 1994 en autorisant la création *ab initio* d'une société par actions simplifiée⁽⁹²⁾ permet le cumul de deux avantages: la responsabilité limitée et la liberté contractuelle dans l'organisation de la société. En l'absence d'une société européenne fermée à caractère contractuel, ces deux caractéristiques font de la S.A.S. un instrument de coopération entre entreprises d'une souplesse tout à fait remarquable.

L'article 3 de la loi du 12 juillet 1999, qui a considérablement ouvert le régime de la S.A.S. l'a, entre autres, libéralisée quant à son objet. Ainsi, sous réserve de quelques exceptions, la S.A.S. peut-elle être constituée pour les mêmes activités que la S.A.⁽⁹³⁾.

La principale caractéristique de la S.A.S. réside dans le fait que les règles régissant les assemblées d'actionnaires, l'administration et la direction, sont entièrement gouvernées par les statuts et échappent à la réglementation impérative de la loi de 1966. Le contrôle de l'actionnariat est soumis à la même souplesse, et permet alors d'introduire une «certaine dose» d'*intuitus personae* par la possibilité de rédiger des clauses d'agrément généralisées, des clauses d'inaliénabilité et des clauses d'exclusion.

Le choix de la forme de la S.A.S. s'explique alors par la volonté d'assouplir le fonctionnement rigide des filiales ne comportant aucun intérêt minoritaire ou des sociétés holding communes.

⁽⁹²⁾ M. GERMAIN, *La S.A.S.*, *J.C.P.* éd.E., 1994, chr. 341, p. 151, *La loi n°94-1 du 3 janvier 1994 instituant la société par actions simplifiée*, *J.C.P.* éd.G. 1994, p. 3749; J.-C. SOCIÉTÉS, Fasc. 155-1, *Sociétés par actions simplifiées, création*; Y. CHAPUT, *Application des règles de la société anonyme à la société anonyme simplifiée* in *Sociétés par actions simplifiées*, préc., p. 93; Y. GUYON, *Présentation générale de la S.A.S.*, *Rev. Soc.* 1994, p. 207; J. HONORAT, *La société par actions simplifiée ou la renaissance de l'élément contractuel en droit des sociétés*, P.A. 17-19 août 1996; CL. DUCOULOUX-FAVARD, *La société par actions simplifiée, une idée nouvelle des juristes français*, *Rev. soc.* 1990, p. 319; O. DOUVRELEUR, *Enquête sur les utilisations de la S.A.S.*, P.A. 9 avril 1997, p. 7; M. JEANTIN, *Les associés de la S.A.S.*, *Rev. soc.* 1994, p. 223; P. LE CANNU, *Un nouveau lien de savoir contractuel, la S.A.S.*, *Rép. Deffrénois* 1994, p. 1345; A. LE FEVRE, *Le droit des sociétés redeviendra-t-il contractuel? Perspective d'une S.A.S.*, *R.J.Com.* 1992, p. 89; J. PAILLUSSEAU, *La société par actions simplifiée: la constitution*, *Cab. dr. entr.*, 2/1994, n° 26, p. 5; Y. REINHARD, *Sociétés par actions simplifiées*, éd. Montchrestien, 1994, *Sociétés par actions simplifiées, Droit communautaire*, *J.C.P.* éd. E., 1994, I, 369.

⁽⁹³⁾ En fait, la S.A.S. ne peut être utilisée que lorsqu'une disposition impose la S.A. ou une autre forme sociale en raison de l'activité exercée.

Cet *intuitus personae* se trouvait, avant la loi du 12 juillet 1999, renforcé par une sélection «drastique» des associés: seules deux catégories de personnes morales se voyaient réserver l'accès au statut d'associé d'une S.A.S. L'article 262-1 alinéa 1^{er} de la Loi de 1966, exigeait, en outre, l'existence, pour les sociétés participant à la constitution d'une S.A.S., d'un capital minimum d'un million et demi de francs (225.000 euros) et la libération intégrale de celui-ci.

Désormais, la S.A.S. peut être constituée tant par des personnes morales que des personnes physiques, le nouvel article L. 227-1 du Code de commerce, tel qu'il résulte de la loi du 12 juillet 1999, disposant qu'«une société par actions simplifiée peut être instituée par une ou plusieurs personnes qui ne supportent les pertes qu'à concurrence de leur apport». L'exigence pour les sociétés participantes d'un capital minimum a également disparu; les sociétés associées n'ont donc qu'à respecter le montant du capital social propre à leur forme. De même, a été abrogé l'article L. 262-2 de la Loi de 1966 qui exigeait que le capital de la S.A.S. soit libéré en totalité dès sa souscription. Les actionnaires de la S.A.S. peuvent donc se contenter de libérer la moitié de leurs apports en numéraire lors de la constitution.

Dans ces conditions, la loi du 12 juillet 1999⁽⁹⁴⁾, par la très grande liberté contractuelle et souplesse qu'elle apporte à la S.A.S., risque de conduire les entrepreneurs à délaisser les autres formes sociales au profit de cette société. La S.A.S. a été, en effet, spécialement ouverte pour adapter le droit des sociétés aux nécessités de la création l'entreprise afin d'offrir aux nouveaux entrepreneurs l'organisation juridique qui leur convient. On peut alors légitimement penser que la S.A.S. risque d'éclipser les autres formes sociales⁽⁹⁵⁾.

⁽⁹⁴⁾ D. RANDOUX, *Une forme sociale ordinaire: la société par actions simplifiée*, J.C.P. éd.E 1999, 1918; M. GERMAIN, *La S.A.S. libérée*, J.C.P. éd. E. 1999, p. 1505; M. BOIZARD, *La société par actions simplifiée: une nouvelle structure pour les P.M.E.*, D. *Affaires* 1999, p. 957; J.-P. BERTREL, *La S.A.S.: bilan et perspectives*, *Droit et Patrimoine* septembre 1999, p. 40; V. TANDEAU DE MARSAC, *La S.A.S., outil de transmission d'entreprise?* Bull. *Joly* 1999, p. 28; J.-J. CAUSSAIN, *Du bon usage de la S.A.S. dans l'organisation des pouvoirs*, J.C.P. éd.E 1999, 1664; *La société par actions simplifiée* (L. 12 juillet 1999), *Rev. soc.* 2000, numéro spécial, p. 215.

⁽⁹⁵⁾ La réforme de la S.A.S. conduit, d'ailleurs, les dirigeants de S.A. à transformer leur société en S.A.S.

Ainsi, contrairement à la S.A., la S.A.S. permet d'échapper à la réglementation pointilleuse régissant l'organisation des assemblées et de la direction. Elle autorise, de plus, la constitution par un seul associé, alors que la plupart des droits nationaux exige un nombre minimum assez élevé d'actionnaires. En contrepartie, l'interdiction de faire appel public à l'épargne tend à limiter les perspectives de croissance de la S.A.S. Mais la nouvelle définition de la notion d'appel public à l'épargne retenue par le droit français atténue fortement cet inconvénient⁽⁹⁶⁾.

Par conséquent, la loi du 12 juillet 1999 risque de provoquer une migration des sociétés vers le droit français, droit qui est le seul susceptible d'offrir aux ressortissants communautaires, créateurs de sociétés, une forme sociale dont l'organisation et le fonctionnement sont définis librement par les associés. L'affaire Centros⁽⁹⁷⁾ témoigne de ce risque de *forum shopping* au sein du marché unique, d'autant plus que selon l'article L. 227-1 du Code de commerce, les sociétés actionnaires ne sont pas nécessairement françaises.

L'élaboration d'un statut d'une société européenne fermée, par le législateur européen, n'est pas exclue, puisque selon la recommandation du 21 mai 2003 de la Commission⁽⁹⁸⁾, la création d'une telle société constitue l'un de ses objectifs. L'idée d'une société européenne privée, en effet, a suscité un vif intérêt et rencontré un large soutien non seulement dans la plupart des Etats membres, notamment dans le secteur privé, mais aussi au Comité économique et social européen. Beaucoup considèrent que la création d'une telle forme juridique serait plus facile à réaliser que l'adoption du statut actuel de la société européenne. En tant que nouvelle forme juridique valable dans toute l'Union européenne, elle viserait essentiellement à combler les besoins des P.M.E., actives dans plus

⁽⁹⁶⁾ La définition de l'appel public à l'épargne donnée par la loi du 2 juillet 1998, modifiant l'ordonnance n° 67-833 du 28 septembre 1967, limite de façon sensible la prohibition. L'appel public à l'épargne est, en effet, désormais caractérisé uniquement par l'admission d'un instrument financier, l'émission ou la cession d'instruments financiers dans le public, en ayant recours soit à la publicité, soit au démarchage, soit à des établissements de crédit ou à des prestations de services d'investissement.

⁽⁹⁷⁾ Préc. Cf. Y. GUYON, *Les aspects communautaires et internationaux de la S.A.S.*, *Rev. soc.* 2000, p. 255.

⁽⁹⁸⁾ Préc.

d'un Etat membre.

La société par actions simplifiée, de par ses nombreuses clauses préservant l'*intuitus personae*, peut constituer une arme redoutable contre les offres publiques d'achat. En l'absence, toutefois, d'une réglementation d'ensemble des offres publiques d'achat, ces dernières demeurent impossibles lorsqu'elles sont dirigées contre des sociétés de certains Etats.

3.1.3 — Le projet de 13^{ème} directive pour la protection des actionnaires et des tiers en cas d'OPA et d'OPE, modifié en 1996, a malheureusement échoué lors d'un vote du Parlement européen en juin 2001. Il s'est, en effet, heurté à des pratiques bancaires émanant de certains Etats, notamment le Royaume-Uni et l'Allemagne, qui empêchent pratiquement toute offre inamicale par un étranger sur une société de ces pays.

Une réglementation européenne des offres publiques d'achat serait pourtant utile car elle devrait permettre d'assurer le bon déroulement des offres et la lutte contre les prises de contrôle émanant de porteurs de narco-dollars⁽⁹⁹⁾. D'une manière générale, elle conduirait à une pleine libéralisation des marchés de capitaux.

En l'absence d'une telle réglementation, la loi française demeure applicable, en tant que loi de police au sens de l'article 3 du Code civil, car elle tend à protéger les épargnants français. Il est pourtant difficile d'assurer l'application effective de la loi française lorsque les actions sont cotées sur des bourses étrangères⁽¹⁰⁰⁾.

Depuis l'adoption, par le Conseil, du Règlement portant statut de la

⁽⁹⁹⁾ Rapport Com, 1999, p. 146; Y. GUYON, *Droit des affaires*, préc., spéc. n° 604; V. DE BEAUFORT, *Les OPA en Europe*, *Economica* 2001; C. LONDON, *OPA-OPE, La voie communautaire*, *J.C.P.* 1990, ed. E., II, 15762.

⁽¹⁰⁰⁾ La recommandation récente de la Commission prévoit l'introduction d'un droit de «retrait obligatoire», qui autoriserait le détenteur d'une participation largement majoritaire à contraindre les actionnaires minoritaires à céder leurs actions à un prix équitable, ainsi qu'un droit de «rachat obligatoire», permettant aux actionnaires minoritaires d'imposer à un actionnaire largement majoritaire le rachat de leurs actions à un prix équitable. De telles réformes seraient plus ambitieuses que ce que prévoit la proposition de Directive sur les offres publiques d'acquisition, qui n'admet l'exercice de ces droits que pour les sociétés cotées et uniquement en cas d'OPA.

société coopérative européenne⁽¹⁰¹⁾, la discussion, en son sein, de la proposition relative à l'association européenne se poursuit à un rythme très soutenu. L'institution d'une Association européenne pourrait alors apporter, en droit français, un cadre juridique aux associations qui exercent des activités économiques.

3.1.4. — Pendant longtemps, les autorités communautaires se sont aventurées avec prudence dans une harmonisation des règles applicables aux structures de l'économie sociale⁽¹⁰²⁾. Celles-ci, en effet, malgré quelques dénominateurs communs, ont des modes de constitution, de fonctionnement et de dissolution qui obéissent à des règles, non seulement particulières à chaque législation nationale, mais également quelquefois différentes à l'intérieur de chaque Etat membre selon la structure considérée. De plus, il fallait attendre que la coordination du droit des sociétés ait atteint une certaine maturité pour pouvoir s'attaquer à des groupements qui traditionnellement sont dénués de toute intention lucrative.

Pourtant, l'association, qui a tendance à devenir une véritable entreprise, exerce de plus en plus des activités économiques⁽¹⁰³⁾, et peut donc être susceptible d'exercer une concurrence déloyale à l'encontre des sociétés⁽¹⁰⁴⁾. La prise en considération de ce risque de para-commercialité

⁽¹⁰¹⁾ Règlement 1435/2003 du Conseil du 22 juillet 2003 relatif au statut de la société coopérative européenne (J.O. L. 207); directive 2003/72 du Conseil du 22 juillet 2003 complétant le statut de la société coopérative européenne pour ce qui concerne l'implication des travailleurs (J.O. L. 207 du 18 août 2003). Cf. D. 2003, Act. Législative, p. 2155.

⁽¹⁰²⁾ D. DE COMBRUGGHE, *La future réglementation communautaire sur le statut de l'association, de la coopérative et de la mutualité européennes*, *Revue du marché unique* 1993, p. 127, spec. p. 131; E. ALFANDARI — M. JEANTIN, *Le projet d'association européenne*, *J.C.P.* éd. G. 1988 I 3345, *J.C.P.* éd. N. 1989, I, p. 391; B. SAINTOURENS, *Des structures juridiques européennes pour l'économie sociale*, Europe août-sept. 1992, p. 1.

⁽¹⁰³⁾ Peu d'associations, pas même celles à caractère culturel, peuvent prétendre, à l'heure actuelle, échapper à tout objet économique. Cf. *Les associations et la loi de 1901, cent ans après*, rapport public 2000 du Conseil d'Etat, *J.C.P.* éd. G. 2000, n° 14, Act.

⁽¹⁰⁴⁾ Y. GUYON, *Le monde associatif*, *Rép. Defrénois* 1996, p. 1313; V. GRELLIERE, *De l'illicéité des associations commerçantes ou non*, *R.T.D.Com.* 1997, p. 537; S. CASTRO, *Les associations exerçant une activité commerciale, contribution à la théorie de l'entreprise*, Thèse Paris 1987; S. CASTRO — N. ALIX, *L'entreprise associative*, *Economica*, Paris 1990; H. BLAISE, *Esquisse de quelques idées sur la place des associations dans l'activité économique*, *Etudes Houin*, éd. Sirey, 1985, p. 35; R. BRICHET, *Une association peut-elle être une personne morale commerçante?*, *J.C.P.*

pourrait donc conduire le législateur communautaire à élaborer un statut propre aux associations exerçant une activité économique. Il est, en effet, indispensable que l'association ne devienne une sorte de structure-refuge qui permettrait d'échapper aux contraintes législatives et réglementaires pesant sur les sociétés.

On remarquera que le droit belge s'est engagé dans cette voie en créant, avec la loi du 23 avril 1995, les sociétés à finalité sociale. Alors qu'auparavant un groupement qui ne recherchait aucun bénéfice, fut-il indirect, ne pouvait constituer une société, les fondateurs belges peuvent maintenant créer une société à finalité sociale. Celle-ci, par définition, n'est pas vouée à l'enrichissement de ses associés, ceux-ci n'y recherchant «qu'un bénéfice patrimonial limité ou aucun bénéfice patrimonial» (105). Dans les neuf exigences statutaires posées par l'article 164 bis §1er LCSC, on retrouve quatre caractéristiques fondamentales de l'économie sociale : l'absence de but de lucre ou la recherche d'un but de lucre limité; le service rendu aux membres et à la collectivité plutôt que le profit; un processus de décision démocratique ; la participation des travailleurs.

En droit français, face aux nombreuses incertitudes régnant en la matière, les juges ont usé de leur pouvoir prétorien pour construire un droit positif susceptible d'accueillir les associations commerçantes, cela en faisant application de la théorie de l'accessoire: si les actes de commerce accomplis par l'association ne sont plus occasionnels, celle-ci pourra alors être qualifiée de commerçant de fait (106).

Les textes n'ont pourtant fait qu'accentuer l'ambiguïté de ces grou-

éd. G. 1989, I, p. 3385; J. DERRUPPE, *Registre du commerce et des sociétés, immatriculation des associations émettant des obligations*, R.T.D.Com. 1986, p. 229; TH. LAMARCHE, *Immatriculation des associations au registre du commerce et des sociétés et bail commercial*, J.C.P. éd. E. 1992, I, p. 142; G. SOUCI - Y. MAYAUD, *Associations et pratiques para-commerciales*, Bull. Joly 1993, p. 222; D. VIDAL, *Le droit des affaires des associations: un statut en voie de formation*, P.A. 10 février 1993, n° 18, p. 17; M. BINI - ROTH, *La création de sociétés filiales par une association*, Bull. Joly 1996, p. 657; ETUDES FRANCIS LEFEBVRE, *Les associations et le critère de non-lucrativité 11/93*, p. 679; J-J DAIGRE, *Les associations ou sociétés, personnes morales ou groupements de fait*, J.C.P. éd. E. 1997, I, p. 671; CH. GERSCHEL, *La filialisation par une association de son activité lucrative*, Rev. soc. 1998, p. 741.

(105) Art. 164bis § 1^{er} LCSC; cf. les lois des 7 et 13 avril 1995.

(106) Com. 19 janvier 1988, Rev. soc. 1988, p. 565, note CASTRO, *Rep. Defrénois* 1988, p. 594, note HONORAT; R.T.D.Com. 1988, p. 465, note ALFANDARI - JEANTIN.

pements. Ainsi, les associations constituées selon le droit français pourront faire appel public à l'épargne dès lors qu'elles répondent aux conditions posées par la loi du 11 juillet 1985 (107). De plus, l'ordonnance du 1^{er} décembre 1986 autorise, en son article 37, les associations à pratiquer de manière habituelle des ventes ou des fournitures, à condition de le prévoir dans les statuts (108). La jurisprudence, à son tour, a pu assimiler les associations aux sociétés en jugeant, par exemple, que la personnalité morale de l'association subsistait pour les besoins de la liquidation (109).

Les tribunaux répugnent, pourtant, à reconnaître explicitement qu'une association puisse légalement avoir la qualité de commerçant puisque cette dernière ne peut s'immatriculer au registre du commerce et des sociétés (110). Le recours à la théorie du commerçant de fait, qui est une

(107) Les associations désirant émettre des titres obligataires ou associatifs doivent remplir certaines conditions du droit commercial: tenue de comptabilité, présentation de documents comptables, désignation d'un commissaire aux comptes, inscription d'identification préalable au RCS (Y. GUYON, *La loi du 11 juillet 1985 autorisant l'émission de valeurs mobilières par certaines associations*, ALD 1986, p. 33; PH. REIGNE, *L'émission de valeurs mobilières par les associations*, Rev. soc. 1989, p. 1).

(108) La situation d'inégalité peut provenir également du fait que les associations développant des activités économiques bénéficient d'une fiscalité avantageuse. Dès lors, la loi fiscale rend les impôts commerciaux applicables aux associations en considération de l'activité économique exercée. Selon la doctrine administrative, quatre critères sont pris en considération: l'activité lucrative doit rester dans le cadre strict de l'objet désintéressé de l'association; la gestion de l'association ne doit procurer aucun profit matériel aux fondateurs; la réalisation d'excédents ne doit pas être systématiquement recherchée, ce qui exclut le recours à des méthodes telle que la publicité commerciale, et implique la pratique de tarifs modérés; les excédents de recettes doivent être réinvestis dans l'oeuvre elle-même (A. CHAPPERT, *La fiscalité des organisations sans but lucratif*, Rép. Defrénois 1996, art. 36298, p. 507). Cf. CE 1^{er} oct. 1999, Req. n° 170 598, *Critères de l'assujettissement des associations à l'impôt sur les sociétés*, J.C.P. éd. G., 1999, Act. p. 1866.

(109) Cf. Com. 3 oct. 1995, Rev. soc. 1996, p. 102, note GUYON; Civ. 1, 29 juin 1971, Bull. civ., I, n° 216, p. 181; cf. à propos de l'application des règles relatives à l'assemblée générale extraordinaire (incident de séance), Civ. 1, 29 novembre 1994, Bull. Joly 1995, p. 182, note JEANTIN.

(110) Com. 1^{er} mars 1994: Rev. soc. 1994, p. 502, note GUYON - PH. REIGNE, *Immatriculation au registre du commerce et des sociétés*, note sous Com. mars 1994, RFC sept. 1994, p. 42; D. 1994, p. 528, note M-F COUTANT - M. JEANTIN, *L'imperfection des dispositions du décret du 30 mai 1984 appliqué aux associations*, note sous Com. 1^{er} mars 1994, Bull. Joly 1994, p. 529, P.A. 26 juillet 1995, n° 89, p. 47 note GHIRLLA; Rép. Defrénois 1994, p. 1038, note HOVASSE; J.C.P. éd. E. 1995, II, p. 22418, note KONDERM.

conséquence de cette réticence prétorienne, n'est guère satisfaisant ⁽¹¹¹⁾. L'application de cette théorie conduit, en effet, à soumettre l'association exerçant une activité commerciale à la compétence des tribunaux de commerce, au régime de la preuve commerciale et au droit de la concurrence. En revanche, l'association ne pourra pas bénéficier des privilèges reconnus aux commerçants de droit ⁽¹¹²⁾. Ainsi, la jurisprudence refuse-t-elle à l'association le bénéfice des baux commerciaux, même si elle exerce une activité commerciale, au motif de sa non-inscription au RCS ⁽¹¹³⁾.

Sans doute pourrait-on alors élaborer un statut particulier pour les associations commerçantes ⁽¹¹⁴⁾. En premier lieu, ce statut se caractériserait par une grande souplesse pour ce qui a trait à l'organisation et au fonctionnement de l'association. En second lieu, ce statut emprunterait au droit des sociétés ses règles protectrices à l'égard des tiers: immatriculation dans un registre et mise en place d'une publicité légale; opposabilité de la nomination des dirigeants; contrôle de la régularité de la constitution; régime restrictif des nullités ⁽¹¹⁵⁾; responsabilité des dirigeants.

⁽¹¹¹⁾ Com.9 décembre 1965, *Bull. civ.*, III, n° 365, p. 571; Com.8 juillet 1969, *J.C.P.* 1970, II, p. 16155 *bis*, obs. J.A.; Dijon 4 nov. 1987, *Rev. soc.* 1988, somm. 291; Paris 3 février 1995, *Rev. soc.* 1995, somm. 367, obs. GUYON; Versailles, 29 mai 2000, *Rev. soc.* 2000, somm. p. 759. La célèbre décision Mosquée de Paris (Com.17 mars 1981, *D.* 1983, p.31, note R. Plaisant, *R.T.D.Com.* 1981, p. 558, note E. ALFANDARI - M. JEANTIN, *Rev. soc.* 1982, p. 124, note SOUCI) est d'ailleurs révélatrice de cette tendance jurisprudentielle. En effet, si la Cour de cassation a considéré applicables les règles de preuve du droit commercial à une association exerçant une activité commerciale, elle n'a pas été jusqu'à leur reconnaître la qualité de commerçant.

⁽¹¹²⁾ Rappelons qu'aux termes de l'article 66 alinéa 1 du décret du 30 mai 1984, «la personne assujettie à l'immatriculation ne peut, dans l'exercice de son activité, opposer aux administrations publiques, qui peuvent toutefois s'en prévaloir, les faits et actes sujets à mention que si ces derniers ont été publiés au registre».

⁽¹¹³⁾ CA Toulouse 20 février 1986, *Gaz. Pal.* 1987, p. 222, note GUYENOT; Paris 7 mars 1989, *Rev. soc.* 1989, somm. 287, note GUYON. Il en est de même pour la déductibilité de la TVA (CA Paris 12 novembre 1992, *Gaz. Pal.* 1993, p. 154, conclusions BENAS).

⁽¹¹⁴⁾ B. LECOURT, *L'influence du droit communautaire sur la constitution de groupements*, préc., spéc. n° 650 et s.

⁽¹¹⁵⁾ En l'état actuel de la réglementation, aux termes de l'article 1^{er} de la loi du 1^{er} juillet 1901, l'association est régie, quant à sa validité, par les principes généraux de droit applicables aux contrats. Il en résulte que la nullité, conséquence normale de toute irrégularité, n'est pas susceptible de régularisation et produit un effet rétroactif.

Par conséquent, si le législateur européen désire créer un statut communautaire de l'association, il serait souhaitable, conformément à sa mission de protection des tiers, qu'il prenne en considération le cas particulier des associations commerçantes.

Favorable à certains projets, le droit français est toutefois nettement hostile à tout excès de normalisation communautaire.

3.2 — Refusant tout excès de réglementation venant de l'Europe (cf. *infra* § 3.2.1), le droit français est hostile à l'élaboration de normes européennes relatives à la structure des sociétés anonymes (cf. *infra* § 3.2.2), tout comme il n'est pas favorable à une harmonisation portant sur les groupes de sociétés (cf. *infra* § 3.2.3).

3.2.1 — Nombreuses ont été les critiques, souvent virulentes, émanant de la doctrine et des praticiens français, à l'encontre d'une réglementation communautaire, souvent pointilleuse, bridant les initiatives économiques des entrepreneurs ⁽¹¹⁶⁾.

En effet, la recherche constante de la souplesse juridique par les opérateurs économiques, l'avènement d'une société à caractère contractuel qu'est la S.A.S. montrent, de manière évidente, les limites de la réglementation communautaire qui n'a pas su prendre acte de la renaissance, quasi générale au sein du marché unique, de la liberté contractuelle ⁽¹¹⁷⁾.

Il est vrai que le compromis auquel aboutissent souvent les négociations communautaires a souvent eu pour contrepartie l'adoption de règles complexes, règles particulièrement difficiles à interpréter par les Etats membres dont le droit n'a pas servi de référence. De plus, la règle technique n'est pas toujours la plus efficace: par son manque de pragma-

⁽¹¹⁶⁾ «Le droit des sociétés n'a-t-il pas créé à tous les niveaux nationaux comme communautaires, trop de rigidités et ne risque-t-il pas d'en créer de nouvelles par voie d'harmonisation?», *Quel droit en Europe, quel droit pour l'Europe*, Colloque, *Documentation française* 1990, F. BRAUN, synthèse des travaux de l'atelier, spéc.p. 21.

⁽¹¹⁷⁾ Cf. B.LECOURT, *L'influence du droit communautaire sur la constitution de groupements*, préc., spéc. n° 222 et s., et 233 et s. Pour le droit français, cf. Y. GUYON, *Les sociétés (aménagement statutaires et conventions entre associés)*, L.G.D.J. 1999.

tisme, elle est susceptible de confronter les chefs d'entreprise à des formalités dont ils auront du mal à apprécier l'opportunité. Enfin, la méthode consistant à choisir, dans chaque législation nationale, les termes les plus élaborés, aboutit à l'accumulation de concepts qui, en dehors de leur contexte juridique d'origine, se trouvent privés d'une partie de leur efficacité. Il en est ainsi de la règle d'inspiration allemande selon laquelle les opérations des S.A.R.L. et des sociétés par actions sont opposables 16 jours après la publication au BODAC ⁽¹¹⁸⁾. Cette disposition, dont l'objet pourtant est d'assurer la sécurité des tiers, enlève tout intérêt à l'inscription au registre du commerce et des sociétés, dont l'objet consiste précisément à conférer une opposabilité aux tiers.

On ne peut qu'approuver, dans ces conditions, la recommandation de la Commission, présentée le 21 mai 2003, sur la modernisation du droit des sociétés et le renforcement du gouvernement d'entreprise ⁽¹¹⁹⁾. Certes, la Commission est consciente qu'une approche privilégiant l'auto-réglementation par le marché, fondée exclusivement sur des recommandations non contraignantes, serait insuffisante pour garantir un gouvernement d'entreprise de qualité. Mais elle pense aussi qu'un code européen de gouvernement d'entreprise risquerait simplement d'ajouter une strate supplémentaire entre les normes internationales et les codes nationaux.

En effet, si le législateur européen désirait insérer dans les législations nationales les principes de Corporate Governance, la France n'admettra que des règles ponctuelles.

3.2.2 — On sait que la Commission a proposé un projet de 5^{ème} directive sur la structure des sociétés. Ce fut le plus discuté de tous et il est resté à l'état de proposition (même modifiée en 1991). Il est vrai que les désaccords sont particulièrement importants entre les Etats: ni l'Allemagne, avec la co-surveillance (*Mitbestimmung*), ni le Royaume-Uni avec son *chairman* et son *chief executive officer*, ne semblent prêts à abandonner leur

⁽¹¹⁸⁾ Art. L. 210-5 du Code de commerce.

⁽¹¹⁹⁾ Com. (2003), 284. Cf. K.J. Hopt, *Le gouvernement d'entreprise - Expériences allemandes et européennes*, *Rev. soc.* 2001, p. 1.

modèle.

Par conséquent, l'idée d'une réglementation communautaire sur la structure des S.A. semble définitivement abandonnée, d'autant plus qu'une certaine convergence entre les Etats se réalise par le biais des principes américains de *Corporate governance*.

La plupart des pays membres étant, en outre, largement favorable à une renaissance d'une liberté contractuelle en droit des sociétés, toute réglementation en la matière serait la malvenue. Bien au contraire, une réflexion, on l'a vu, sur une société européenne du type société par actions simplifiée, serait nettement préférable.

Pourtant, dans sa recommandation récente du 21 mai 2003, la Commission a fait plusieurs propositions relatives au gouvernement d'entreprise.

On a vu toutefois que la Commission refusait d'élaborer, en la matière, des règles contraignantes, contenues, par exemple, dans un code européen.

Les recommandations proposées sont les suivantes: élaboration d'un cadre législatif destiné à aider les actionnaires à exercer leurs divers droits (par exemple à poser des questions, déposer des résolutions, voter sans être présents, participer aux assemblées générales par des moyens électroniques); adoption d'une recommandation pour renforcer le rôle des administrateurs ou des membres du conseil de surveillance (indépendants); adoption de règles minimales relatives à la création, à la composition et au rôle des comités de nomination, de rémunération et d'audit; mise en place d'une réglementation appropriée assurant une influence et une transparence accrues pour les actionnaires et prévoyant notamment une information plus détaillée sur les rémunérations individuelles; améliorer l'information sur le rôle joué par les investisseurs institutionnels dans le gouvernement d'entreprise; donner plus d'effet au principe de proportionnalité entre participation au capital et contrôle effectif; proposer aux sociétés cotées le choix entre structures de direction moniste et duale; renforcer la responsabilité des dirigeants pour les documents, financiers et non financiers, clés.

Certaines de ces recommandations seraient susceptibles de recevoir un accueil favorable en droit français dans la mesure où les lois récentes

se sont déjà orientées vers de tels objectifs ⁽¹²⁰⁾.

Ainsi, la loi N.R.E. du 15 mai 2001 ⁽¹²¹⁾ autorise le vote par télétransmission, dès lors que les statuts ont prévu l'organisation d'une visioconférence: l'actionnaire doit se faire identifier par un code confidentiel; les délibérations doivent être retransmises de manière continue afin de respecter l'égalité des participants. De même, la loi N.R.E. a renforcé les pouvoirs du conseil d'administration, entre autres, en mettant à la charge des dirigeants une obligation d'information vis-à-vis des administrateurs ⁽¹²²⁾. Enfin, depuis une loi du 29 octobre 2002, une même personne physique ne peut appartenir simultanément à plus de cinq conseils d'administration ou de surveillance, sauf dérogations prévues par la loi elle-même ⁽¹²³⁾.

Plus précisément, la loi du 1^{er} août 2003, dite «Sécurité financière», prévoit, afin d'accroître la transparence des processus de décision des organes de direction, que le président du conseil d'administration (ou du conseil de surveillance) doit rendre compte dans un rapport à l'assemblée générale des méthodes d'organisation des travaux du conseil d'administration ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place. On se rapproche ici de l'obligation pour les dirigeants de procéder à la déclaration annuelle du gouvernement d'entreprise prônée par les autorités communautaires. L'objectif est clair: il s'agit de rétablir la confiance des actionnaires.

⁽¹²⁰⁾ Pour le droit de déposer des projets de résolution, cf. Art. L. 225-105 du Code de commerce et D. 128. Pour le vote par correspondance, cf. Art. D. 131-1 et s. Pour le droit de poser des questions par écrit dans la période précédant la tenue de l'assemblée, cf. Art. L. 225-108 du Code de commerce. Pour le droit de poser des questions par écrit, deux fois par an, sur tout fait de nature à compromettre la continuité de l'exploitation, cf. Art. L. 225-232 du Code de commerce.

⁽¹²¹⁾ Art. L. 225-107 du Code de commerce; Art. 145-2 et s. ajoutés par le décret du 3 mai 2002 (cf. *Commentaire du décret du 3 mai 2002 portant application de la loi du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques*, *Rev. soc.* 2002, p. 613).

⁽¹²²⁾ Art. 225-35 du Code de commerce. Il est également possible d'organiser des conseils d'administration par visioconférences, dès lors que la transmission est fiable et confidentielle (Art. L. 225-37 alinéa 3 du Code de commerce).

⁽¹²³⁾ Art. L. 225-21 et 225-77 du Code de commerce. Cf. B. Saintourens, *Le cumul des mandats sociaux au sein de la société anonyme après la loi du 29 octobre 2002*, *Rev. soc.* 2003, p. 1.

Il est des points, cependant, sur lesquels le droit français des sociétés n'est pas totalement en accord avec les recommandations de la Commission.

Ainsi, la doctrine de la Corporate governance, qui préconise la création de comités de direction, ne peut recevoir qu'un accueil timide en droit français dans la mesure où celui-ci refuse formellement que de tels comités puissent se substituer au conseil d'administration. En effet, en l'état actuel de notre droit, les comités de direction ne peuvent avoir que des attributions consultatives ⁽¹²⁴⁾.

En outre, la loi du 1^{er} août 2003 a supprimé pour les sociétés non cotées, l'obligation instituée par la loi du 15 mai 2001, d'indiquer dans le rapport annuel à l'assemblée générale la rémunération des mandataires sociaux (cette modification était réclamée par le patronat).

De même, la question de l'aptitude pour les actionnaires à engager la responsabilité des dirigeants de sociétés par voie d'une action individuelle, ou par le biais d'une *class action*, n'a pas été abordée dans les lois récentes ⁽¹²⁵⁾.

Enfin, l'idée européenne selon laquelle le conseil d'administration devrait engager sa responsabilité sur les documents, financiers ou non financiers, publiés n'est pas clairement exprimée dans notre droit.

S'agissant, plus particulièrement, de la participation des travailleurs aux organes de gestion, on soulignera que le droit français s'est caractérisé, ces dernières années, par un renforcement très net des droits des salariés dans l'entreprise. Implicitement, notre législation est donc conforme aux «grandes idées communautaires», d'inspiration allemande, existant à ce sujet.

On rappellera que les droits des salariés dans les sociétés anonymes s'orientent vers trois directions: l'information, la participation financière et la gestion.

Pour ce qui est de l'information des salariés, celle-ci est à la fois générale (le comité d'entreprise étant obligatoirement informé et consulté sur les questions intéressant l'organisation, la gestion et la marche générale

⁽¹²⁴⁾ Art. D. 90 (Com. 4 juillet 1995, *J.C.P.* 1995, II, p. 22560, note Y. GUYON).

⁽¹²⁵⁾ Cf. Colloque «La responsabilité des dirigeants sociaux», *Rev. soc.* 2003, p. 195.

rale de l'entreprise) ⁽¹²⁶⁾ et particulière (le comité a droit aux mêmes communications que les actionnaires). Ainsi, depuis la loi du 15 mai 2001, le comité d'entreprise peut provoquer la convocation d'une assemblée des actionnaires et faire inscrire à l'ordre du jour une question; deux membres du comité peuvent assister à cette assemblée. On notera également que le Comité jouit d'informations dont ne disposent pas les actionnaires: entre autres, lors de projet de cession de contrôle ou d'offre publique d'acquisition ⁽¹²⁷⁾.

En ce qui concerne la participation financière des salariés aux profits de la société, qui a toujours plus ou moins existé, deux avantages pécuniaires peuvent leur être accordés: une simple participation aux bénéfices ou une attribution d'actions. Récemment, le législateur a favorisé le rachat d'actions de la société par emploi des sommes attribuées aux salariés au titre de l'intéressement de la participation. Ces plans d'actionariat se trouvent facilités par une loi du 19 février 2001 qui a prévu, en cas d'augmentation du capital, que l'assemblée devait se prononcer sur un projet de résolution tendant à réaliser une augmentation complémentaire réservée aux salariés. De même, afin d'éviter que les options de souscriptions d'actions soient réalisées dans des conditions d'opacité favorisant les abus, la loi du 15 mai 2001 prévoit que ces options doivent donner lieu à un rapport spécial présenté à l'assemblée ordinaire annuelle ⁽¹²⁸⁾. En outre, la loi du 19 février 2001 dispose que l'assemblée des actionnaires doit au moins tous les trois ans envisager une augmentation de capital par émission d'actions réservées aux salariés, dès lors que ces derniers détiennent moins de 3% du capital social. Plusieurs autres mécanismes tendent à développer l'actionariat des salariés, tels le rachat d'une

⁽¹²⁶⁾ Art. 432-1 du Code du travail. Depuis la loi du 17 janvier 2002, les salariés sont informés et consultés pour tout projet de cessation partielle ou totale d'activité, de même que pour la cessation partielle ou totale de l'entreprise entraînant plus de cent licenciements nécessite leur consultation (Art. L. 239-1 du Code de commerce).

⁽¹²⁷⁾ Art. 432-6 du Code du travail. Un droit d'information des salariés leur est également reconnu en cas de crise financière de la société depuis la loi du 1^{er} mars 1984: le comité peut ainsi déclencher une procédure d'alerte s'il a connaissance de faits de nature à affecter de manière préoccupante la situation économique de l'entreprise (Art. L.232-5 du Code de commerce).

⁽¹²⁸⁾ Art. L. 225-184 du Code de commerce.

entreprise par ses salariés ⁽¹²⁹⁾ ou la distribution gratuite d'actions aux salariés ⁽¹³⁰⁾. Ces modes de participation de salariés ont un caractère essentiellement financier.

S'agissant de la participation des salariés à la gestion, celle-ci, timide pendant des années, a fait l'objet récemment de la bienveillance du législateur. Certes, la représentation des salariés au conseil d'administration et au conseil de surveillance reste, en principe, facultative ⁽¹³¹⁾ et c'est l'assemblée générale extraordinaire qui met en oeuvre cette participation en modifiant les statuts à cet effet ⁽¹³²⁾. Mais il existe, depuis la loi du 19 février 2001, un régime spécial, et innovateur, si les salariés détiennent plus de 3% du capital ⁽¹³³⁾: une assemblée générale extraordinaire doit être convoquée tous les trois ans afin de se prononcer sur l'éventualité d'une représentation particulière des salariés-actionnaires. Si elle accepte ce principe, un ou plusieurs actionnaires salariés sont élus administrateurs par l'assemblée sur proposition de l'ensemble des actionnaires salariés ⁽¹³⁴⁾. Une loi postérieure, dite de «modernisation sociale», dispose que les actionnaires-salariés concernés peuvent eux-mêmes imposer la nomination.

Une telle expérience de cogestion minoritaire semble plutôt réussie. Par conséquent, si les projets communautaires venaient un jour à être adoptés, le droit français n'aurait pas à subir de profondes modifications.

En ce qui concerne une réglementation d'ensemble des groupes de sociétés, le droit français y est plutôt hostile.

⁽¹²⁹⁾ Loi du 9 juillet 1984.

⁽¹³⁰⁾ La loi du 24 octobre 1980 a prévu que les sociétés en situation financière saine pouvait distribuer à leurs salariés 3% de leur capital.

⁽¹³¹⁾ Ordonnance du 21 octobre 1986.

⁽¹³²⁾ Afin de garantir leur indépendance, les administrateurs-salariés ne sont pas révocables *ad nutum*.

⁽¹³³⁾ Art. L. 225-23 du Code de commerce.

⁽¹³⁴⁾ De plus, la loi du 17 janvier 2002 a conféré un nouveau droit d'immixtion dans la gestion puisque les salariés peuvent s'opposer aux projets de restructurations et de compressions d'effectifs (Art. 432-1 du Code de travail). Le différend est porté devant un médiateur, dont la saisine a un effet suspensif. Si aucun accord n'a été trouvé, ce sont les dirigeants qui prennent les décisions finales. Une telle disposition peut avoir un effet pervers car, en retardant les licenciements, elle pourrait provoquer la liquidation de la société (Y. Guyon, *Droit des affaires*, préc., spéc. n° 403).

3.2.3 — On sait que la directive comptable sur les comptes consolidés devait être complétée par une réglementation d'ensemble des groupes de sociétés, afin de protéger les créanciers des filiales et les associés minoritaires hors groupe ⁽¹³⁵⁾.

L'idée d'une réglementation générale des groupes de sociétés semble définitivement abandonnée, les Etats membres accusant, à ce sujet, de trop sensibles différences. En revanche, les instances communautaires pourraient intervenir ponctuellement. Ainsi, dans la recommandation de la Commission du 21 mai 2003 ⁽¹³⁶⁾, il est prévu une protection des créanciers et des actionnaires dans le cadre des groupes de sociétés. L'idée serait de renforcer les obligations d'information, financière ou non. L'harmonisation viserait à garantir une meilleure information sur la structure du groupe et les relations intra-groupe, ainsi que sur la situation financière des diverses entités composant le groupe. De même, le plan d'action préconise une règle-cadre qui autoriserait les dirigeants d'une société appartenant à un groupe à mettre en œuvre une politique de groupe coordonnée. Il souligne la nécessité d'agir pour contrer l'usage abusif de structures pyramidales, définies comme des chaînes de sociétés dont les actifs sont exclusivement ou principalement constitués par une participation dans une autre société cotée.

En France, en dehors de telles règles ponctuelles visant à assurer une meilleure information et davantage de cohérence au sein du groupe (afin, entre autres, que les dirigeants respectent bien l'indépendance des filiales) ⁽¹³⁷⁾, une réglementation des groupes de sociétés n'est pas souhaitée. La France craint, en particulier, que des dispositions trop rigides aboutissent à s'éloigner de toute souplesse et à nier l'indépendance juridique des sociétés du groupe ⁽¹³⁸⁾.

⁽¹³⁵⁾ Projet de 9^{ème} directive.

⁽¹³⁶⁾ Préc.

⁽¹³⁷⁾ *Forum européen sur le droit des groupes de sociétés. Un droit des groupes de sociétés pour l'Europe*, *Rev. soc.* 1999, p.43 et 285; J. PH. DOM, *Les dimensions du groupe de sociétés après les réformes de l'année 2001*, *Rev. soc.* 2002, p. 1.

⁽¹³⁸⁾ C. HANNOUN, *Le droit et les groupes de sociétés*, *L.G.D.J.* 1991; B. OPPETIT — A. SAYAG, *Méthodologie d'un droit des groupes de sociétés*, *Rev. soc.* 1973, p. 577; J.-P. DOM, *Les dimensions des groupes de sociétés après les réformes de l'année 2001*, *Rev. soc.* 2002, p. 1.

En effet, à l'heure actuelle, les groupes de sociétés ne constituent pas en droit français une personne morale; seuls le droit fiscal et le droit comptable adoptent des solutions plus nuancées en prenant en considération les résultats du groupe tels qu'ils ressortent des comptes consolidés, ou en imposant directement dans le patrimoine de la société mère les bénéfices réalisés par la filiale. Mettant en exergue l'existence d'un intérêt collectif du groupe, la doctrine française, il y a quelques années, était pourtant favorable à la reconnaissance de la personnalité morale du groupe ⁽¹³⁹⁾. Aujourd'hui, tant la doctrine que la jurisprudence considèrent que l'influence exercée par la société-mère sur les filiales ne supprime pas, en principe, leur autonomie patrimoniale. Une telle conception correspond, en effet, à la volonté des fondateurs qui ont voulu l'autonomie des sociétés constituant le groupe. De plus, elle offre une souplesse au groupe dans la mesure où celui-ci est souvent une réalité mouvante et multiforme: il existe des groupes «personnels», reposant uniquement sur une communauté de dirigeants, tout comme il existe des groupes caractérisés par des participations financières et des mesures d'intégration économique ⁽¹⁴⁰⁾. Ces différents types de groupe ne sauraient être assujettis à un régime juridique identique.

On remarquera, *in fine*, que le statut de société européenne devrait favoriser la cohérence juridique du groupe, et ce d'autant plus que la société européenne peut constituer des filiales à 100% sous forme de société européenne. De plus, l'identité du groupe pourrait être renforcé par le label européen.

4 — En conclusion, on peut reprocher au droit communautaire de ne pas avoir pris suffisamment acte du mouvement de dérégulation quasi général au sein du marché unique. Aussi les critiques ont souvent été vives à l'encontre d'une Europe génératrice de normes de plus en plus techniques, de plus en plus complexes. Les succès rencontrés par l'harmonisation européenne au cours des années 70 expliquent également le fait qu'elle ait été, par la suite, en perte de vitesse: la réglementa-

⁽¹³⁹⁾ COULOMBEL, *Le particularisme de la condition juridique des personnes morales de droit privé*, Paris, 1949, p. 192; DESPAX, *L'entreprise et le droit*, Paris, 1956, n° 156.

⁽¹⁴⁰⁾ Y. GUYON, *Droit des affaires*, préc., spéc. n° 623.

tion communautaire ayant porté, durant une première période, sur des pans entiers du droit des sociétés, celle-ci était désormais, inéluctablement cantonnée, durant une deuxième période, à des points de détail.

Le droit français des sociétés, au cours de ces dernières années, a connu l'une des mutations les plus importantes de son histoire; en témoignent les nombreuses lois, promulguées chaque année, qui viennent revisiter les domaines clés de cette branche du droit. La recherche d'une souplesse dans les structures sociétaires, la remise en cause de la fonction de patrimoine de garantie du capital social, la protection des minoritaires, la transparence des décisions prises, les garanties d'indépendance des dirigeants et des commissaires aux comptes, l'importance accordée aux salariés, ont constitué les principaux objectifs des réformateurs. Modifié chaque année, par des lois corrigeant bien souvent celles qui avaient été élaborées un ou deux ans auparavant ⁽¹⁴¹⁾, notre droit des sociétés, particulièrement instable, n'a pas gagné en cohérence ⁽¹⁴²⁾. Alors que cette instabilité pouvait, au cours des années 70 et 80, avoir une origine communautaire, celle-ci est désormais purement interne ⁽¹⁴³⁾. Aussi, nombreuses ont été les suggestions de la doctrine en faveur d'une réforme globale du droit des sociétés. Cette réforme ne saurait venir de l'Europe car elle tient à des difficultés purement internes au droit français.

Dans cette perspective, et conformément au principe de subsidiarité, ce n'est qu'en vue de faciliter les relations trans-communautaires entre les entreprises implantées sur le territoire du marché unique que le législateur européen pourrait intervenir: la possibilité de réaliser des fusions trans-frontalières, une réglementation des offres publiques d'achat, ou encore une société européenne fermée, pourraient correspondre aux attentes des agents économiques français. En revanche, le renforcement

⁽¹⁴¹⁾ En deux ans, le droit des sociétés a été réformé par la loi N.R.E. du 15 mai 2001, le décret du 3 mai 2002, la loi MURCEF du 11 décembre 2001, la loi du 29 octobre 2002, puis par les deux lois récentes du 1^{er} août 2003 (cf. *Les réformes apportées au droit des sociétés par la loi N.R.E. sur les nouvelles régulations économiques*, *Rev. soc.* 2001, p. 503).

⁽¹⁴²⁾ D'autant plus que la codification du Code de commerce, opérée à droit constant, par l'Ordonnance du 18 septembre 2000, n'a fait que rendre plus difficile l'accès au droit en brouillant les références (Cf. Y. GUYON, *Le nouveau Code de commerce et le droit des sociétés*, *Rev. soc.* 2000, p. 647).

⁽¹⁴³⁾ *Le changement de millénaire et le droit des sociétés*, *Rev. soc.* 2000, numéro spécial, p. 3.

du gouvernement d'entreprise dans l'Union, objectif récemment affiché par les autorités communautaires, devra se limiter à des règles ponctuelles et non contraignantes s'il ne veut pas se heurter à la résistance française.

BENOÎT LECOURT

DIRETTIVE EUROPEE E
DIRITTO SOCIETARIO FRANCESE (*)

SOMMARIO: 1. Introduzione. — 2. Gli apporti delle direttive europee. — 2.1. L'armonizzazione giuridica. — 2.1.1. La costituzione. — 2.1.1.1. Il controllo della regolarità della costituzione. — 2.1.1.2. Il regime delle nullità delle società. — 2.1.1.3. La pubblicità della costituzione delle società e della nomina dei dirigenti. — 2.1.2. La rappresentanza della società. — 2.1.3. Le fusioni e le scissioni. — 2.2. L'armonizzazione finanziaria. — 2.2.1. Il capitale sociale. — 2.2.2. Il controllo dei conti. — 3. Le prospettive. — 3.1. Le attese. — 3.1.1. La possibilità di realizzare delle fusioni trans-comunitarie. — 3.1.2. Una società europea chiusa. 3.1.3. Una regolamentazione delle offerte pubbliche di acquisto. 3.1.4. Uno statuto comunitario dell'associazione. — 3.2. I rifiuti. — 3.2.1. Il rifiuto di un eccesso di regolamentazione. — 3.2.2. Il rifiuto di una regolamentazione della struttura societaria. — 3.2.3. Il rifiuto di una disciplina dei gruppi. — 4. Conclusioni.

1. — In linea di massima, l'armonizzazione del diritto societario francese da parte delle direttive comunitarie è stato un fattore di modernizzazione in quanto ha permesso d'inserire nella nostra legislazione delle regole a tutela degli interessi dei creditori e dei soci.

Infatti, con l'eliminazione del carattere spesso troppo contrattuale della disciplina societaria di diritto francese, la funzione di modernizzazione della coordinazione comunitaria si è concretizzata nell'adozione di regole e di strumenti comunitari di cui la qualità tecnica è nell'insieme largamente soddisfacente. Del resto, si può constatare che le principali riforme del diritto societario francese, realizzate da una trentina d'anni, hanno in maggioranza origine comunitaria. Di questi miglioramenti hanno beneficiato sia i creditori che i terzi. Le garanzie di effettività del capi-

(*) La traduzione della relazione con le opportune modificazioni ed integrazioni, è stata curata da Andrea Bracco, il quale ha provveduto ad inserire delle considerazioni in riferimento alla normativa italiana, specie a proposito della Relazione Ministeriale allo schema di decreto legislativo recante: «Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative, in attuazione della della l. 3 ottobre 2001, n. 366» (approvato dal Consiglio dei Ministri e divenuto con modifiche D. lgs. 17 gennaio 2003 n. 6).

tale sociale, il controllo sulla regolarità della costituzione della società, il regime restrittivo delle nullità, o ancora, l'armonizzazione delle regole contabili, hanno costituito in questa prospettiva un'innovazione.

Lo studio dell'introduzione delle direttive europee nel diritto societario francese implica una serie di osservazioni preliminari.

Da un lato, l'inserimento delle direttive comunitarie nel diritto societario francese è stata facilitata dall'esame, durante l'elaborazione delle leggi societarie, dei lavori comunitari in corso. Così, le riforme effettuate in Francia nel 1966, sono state realizzate in funzione del progetto della prima direttiva del 1964. La riforma del diritto societario francese tendeva principalmente alla modernizzazione dei testi e per questo è stata compiuta in funzione del contesto europeo. La funzione di modernizzazione del diritto comunitario è stata quindi realizzata alla luce dei lavori preparatori europei, risultando il diritto societario francese, già in anticipo, conforme alle prescrizioni comunitarie, ancor prima dell'adozione della prima direttiva. Inoltre la conformità al diritto comunitario è stata quasi perfetta quando il diritto francese è servito da modello alla normativa europea: così è stato per la terza direttiva del 9 ottobre 1978 relativa al regime delle fusioni o per la quarta direttiva sulla presentazione dei documenti contabili. Per quanto riguarda il diritto comunitario direttamente applicabile, l'esempio più conosciuto è il G.E.I.E. ⁽¹⁾ che, ispirato dal G.I.E. francese, ha suscitato a sua volta la creazione del G.I.E. belga ⁽²⁾.

D'altronde, la modernizzazione del diritto societario francese attuata dal diritto comunitario è poco percettibile, nella misura in cui il fine di una direttiva è di fondersi nella legislazione nazionale. Di conseguenza, in Francia molti ignorano l'origine comunitaria di alcune norme societarie. Eppure bisogna evidenziare che il diritto comunitario, in materia di persone giuridiche di diritto privato, lontano dall'essere embrionale, ha

⁽¹⁾ Ch. GAVALDA, *L'acculturation de la législation française de la formule du G.E.I.E.*, *Mélanges Derrupé* 1991, p. 37.

⁽²⁾ Legge belga di attuazione del 17 luglio 1989, *Moniteur* del 10 agosto 1989, p.14, *Rev. Prat. Soc.*, 1994, p. 474; cfr. V. SIMONART, *Les groupement d'intérêt économique, G.I.E. et G.E.I.E.*, ed. Larcier, Bruxelles, 1993; J. MILQUET, *L'apparition de deux nouvelles formes juridiques: le groupement d'intérêt économique européen (G.E.I.E.) et le groupement d'intérêt économique (G.I.E.)*, *Rev. Prat. Soc.*, 1990, n° 6534, p. 1, spec. p. 9. Cfr. ugualmente la legge spagnola del 29 aprile 1991, modificata il 27 dicembre 1995, avente ad oggetto le G.I.E.

profondamente sconvolto il diritto francese ⁽³⁾. Si può affermare allora, che la diluizione del diritto comunitario nel diritto della costituzione delle imprese è stata così sensibile che la norma europea, «vittima del suo successo», si è fatta dimenticare ⁽⁴⁾.

Infine, la funzione modernizzatrice della coordinazione del diritto societario è stata accentuata dall'applicazione della normativa comunitaria all'insieme delle società, mentre le direttive societarie non sono ritenute regolare, principalmente, che le società anonime (eccezionalmente le S.A.R.L.).

Così la Francia ha applicato le disposizioni della seconda direttiva all'insieme delle società di capitali. L'influenza comunitaria è stata allo stesso modo incontestabile in materia di società di persone e di società civili, riguardo, tra l'altro, al regime restrittivo delle nullità, alla disciplina relativa alla pubblicità della nomina dei dirigenti o, ancora, all'inopponibilità delle clausole limitative dei poteri dei gestori delle società civili ⁽⁵⁾ o

⁽³⁾ Y. GUYON, *La coordination du droit de sociétés*, *Répertoire Dalloz communautaire*, cfr. *Sociétés*, spec. n° 18, p. 4, *RTDE*, 1990, p. 241; P. LAGARDE - B. VON HEFFMAN, *L'euro-péanisation du droit international privé, Die Europäisierung des internationalen Privatrechts. The Europeanisation of international private law*, P. LAGARDE - B. VON HEFFMAN (a cura di), 1996, serie di pubblicazioni dell'Accademia di diritto europeo di Trèvers, Réunion d'experts, *Le droit européen et le droit international privé*, organizzato a Trèvers l'11 e 12 novembre 1993 dall'Accademia europea di Trèvers; B. LECOURT, *L'influence du droit communautaire sur la constitution de groupement*, *L.G.D.J.*, 2000.

⁽⁴⁾ Il diritto societario, a differenza del diritto della concorrenza o del diritto della distribuzione, ha realizzato un'integrazione della norma comunitaria e non un'applicazione cumulativa di questa (controllo dell'applicazione del diritto comunitario delle società, comunicazione della Commissione, 12° rapporto annuale JOCE C. 254, 28 settembre 1995, *Rev. soc.*, 1995, p. 808; interpello di M. Brian Cassidy ED alla Commissione delle Comunità europee, 10 maggio 1990, 91/C 187/01, JO n° C.187 del 16 luglio 1991, *Rev. soc.*, 1992, p.191; testi dell'introduzione nel diritto nazionale delle direttive comunitarie relative al diritto societario (Commissione delle Comunità europee), *Rev. soc.*, 1990, p. 194). Cfr. M. GERMAIN, *Rapports entre droit communautaire et droit interne des sociétés* nel colloquio *L'entreprise dans le marché unique européen*, Dibattito CEDECE 8-9 ottobre 1992, *La documentation française* 1995, p. 267; J. BEGUIN, *L'évolution de l'environnement international et communautaire de la loi du 24 juillet 1996*, p. 512; CL. DOUCOULOUX - FAVARD, *Trente années d'influence du droit communautaire sur le droit de société*, *Rev. soc.*, 1995, p. 649; B. GOLDMAN, *Analyse critique de la réglementation européenne et de ses méthodes d'élaboration*, nel dibattito *Vingt ans de recherches pluridisciplinaires, à propos des structures juridiques de l'entreprise*, 23 novembre 1988, CREDA, *Cab. dr. entr.*, 1990, suppl. n°1.

⁽⁵⁾ Art. 1849 del Codice Civile.

delle società in nome collettivo ⁽⁶⁾. Si può notare, infine, che la società per azioni semplificata si trova ugualmente sotto l'influenza del diritto comunitario nella misura in cui l'art. L. 227-1 del Codice di Commercio prevede che se «compatibili» con la S.A.S., le regole disciplinanti la società anonima gli sono applicabili. La legge del 3 gennaio 1994, avendo escluso dal regime della società per azioni semplificata solamente gli articoli da L. 225-17 a L. 225-226 del Codice di Commercio, relativi alla direzione e al funzionamento delle società anonime, si può, in effetti, dedurre che, con l'applicazione della tecnica del rinvio, la costituzione della società per azioni semplificata è assoggettata alle disposizioni relative alla costituzione della società anonima, disposizioni che sono state oggetto di coordinamento a livello comunitario. La conformità del suo regime costitutivo si apprezza dunque nello stesso modo per la società anonima e per la S.A.R.L. ⁽⁷⁾. In più, riguardo alla rappresentanza della S.A.S., gli interessi dei terzi sono sufficientemente protetti, dovendo essere necessariamente rappresentata di fronte ai terzi da una persona fisica ⁽⁸⁾, che può obbligare la società anche per gli atti non rientranti nell'oggetto sociale ⁽⁹⁾.

In queste condizioni, l'integrazione della norma comunitaria nel diritto interno, evita, per i *partners* francesi interessati ad entrare in relazione con una impresa insediata nel mercato unico europeo, ogni ricerca di informazioni relative alla costituzione e alla struttura delle società. Ogni contraente può, in effetti, dal solo statuto valutare la solidità giuridica e finanziaria della società con cui intende trattare senza temere la trappola di una legislazione straniera sfavorevole. Di conseguenza, evitando queste costose e complesse ricerche sulle garanzie previste da una legislazione straniera, il coordinamento delle regole societarie è stato incontestata-

⁽⁶⁾ Art. L. 221-5 del Codice di Commercio.

⁽⁷⁾ Y. GUYON, *La société par action simplifiée et le droit communautaire*, in *La société par action simplifiée*, ed. Joly, 1994, p. 145, spec. n° 302, p. 151 e n° 303, 306, p. 152.

⁽⁸⁾ Si tratta, dopo la legge del 1 agosto 2003 (chiamata «Sicurezza finanziaria») sia del presidente, sia del direttore generale delegato, designato dallo statuto (Art. L. 227-6 nuovo Codice di Commercio). Una giurisprudenza, contestabile, aveva infatti stabilito che il solo presidente della S.A.S. poteva rappresentarla di fronte ai terzi (Com. 2 juillet 2002, D., 2002, AJ, 2263, con nota di LIENHARD).

⁽⁹⁾ Art. L. 227-6 del Codice di Commercio.

bilmente un fattore di modernizzazione per le imprese francesi ed i loro *partners* commerciali, poiché si inserisce nelle esigenze di rapidità e di sicurezza che caratterizzano il diritto degli affari. Inoltre, per tutto ciò che si riferisce alla libertà di stabilimento e alla libera prestazione di servizi, gli obblighi imposti agli Stati membri dagli articoli 42 e 48 del Trattato implicano necessariamente il riconoscimento come soggetti di diritto di tutte le società costituite sul mercato unico europeo ⁽¹⁰⁾. Questo riconoscimento giova, chiaramente, alle società francesi, come ai soggetti che vogliono creare delle imprese, facilitando lo sviluppo delle loro attività economiche su scala europea.

Si noterà infine che l'armonizzazione si è realizzata anche in maniera spontanea, ispirandosi il diritto francese alla legislazione esistente in un altro Stato membro, per inserire nel diritto societario una tecnica o uno strumento giuridico moderno. È così per il nuovo modello di direzione dualista della società anonima (direttorio e consiglio di sorveglianza) d'ispirazione tedesca, o ancora per l'inserzione dell'E.U.R.L. ⁽¹¹⁾ nel diritto francese (S.A.R.L. unipersonale) realizzata con la legge dell'11 luglio 1985

⁽¹⁰⁾ La Convenzione del 1968 relativa al riconoscimento delle persone giuridiche, che corrispondeva all'epoca ad «un bisogno di estetica giuridica», non è molto utile oggi, poiché i lavori effettuati in materia di coordinamento di diritto societario dovranno portare gli Stati membri a seguire «una politica di apertura senza riserve» (J. BEGUIN, *Un texte à abroger: la loi sur la reconnaissance internationale des sociétés anonymes étrangères*, in *Le droit de l'entreprise dans ses relations extérieures à la fin du XXème siècle, Mélanges Champaud*, 1997, p. 1, spec. n° 31-32, pp. 15-16). Notiamo comunque che una vecchissima legge francese, del 30 maggio 1857, richiede, per il riconoscimento delle società anonime straniere nel diritto francese, un decreto in cui sia prevista la possibilità di questo riconoscimento per lo Stato straniero interessato. Questa legge non è stata abrogata, né dalla legge del 24 luglio 1867, né da quella del 1966. Con il gioco dei decreti collettivi e dei numerosi accordi diplomatici, la possibilità di invocare la legge del 1857 è diventata sempre più rara. Comunque, ancora di recente, il problema si è posto riguardo ad una società stabilita in Liechtenstein. In mancanza di decreti o di trattati internazionali o di convenzioni diplomatiche, questa società ha dovuto invocare la Convenzione Europea dei Diritti dell'Uomo per poter intentare una causa dinanzi ad un giudice francese. L'articolo 6-1 della Convenzione autorizza, infatti, ogni persona giuridica, anche straniera, a richiedere innanzi al tribunale competente il risarcimento per la lesione dei propri diritti (Crim. 12 novembre 1990, Società Extracto Ansale, D. 1992, II, p. 29, nota di BOULOC; *Bull. Joly*, 1992, p. 42, nota di LEGROS; Civ. 1, 25 giugno 1991, Voarickteta, *Rev. crit. dr. int. pr.*, 1991, p. 672, nota di KHAIRALLAH).

⁽¹¹⁾ Impresa unipersonale a responsabilità limitata.

(la società unipersonale già esisteva, in effetti, in alcuni paesi membri, come la Germania dal 1980⁽¹²⁾ e la Danimarca dal 1973)⁽¹³⁾.

L'armonizzazione del diritto societario francese è quindi piuttosto riuscita, anche se talvolta rispetto ad una concezione ancora contrattuale della società, la legislazione e la giurisprudenza sono risultate infedeli. Effettivamente, gli apporti del diritto comunitario sono numerosi, sia dal punto di vista giuridico *stricto sensu*, che riguardo agli aspetti finanziari e contabili (v. *infra*, § 2). Lo studio dell'influenza delle norme comunitarie nel nostro diritto societario ha permesso inoltre di evidenziare i limiti della regolamentazione europea, che molto spesso ha creato delle complessità. È anche vero che la norma europea non s'inserisce sempre con facilità in un diritto impregnato di cultura e di tradizioni giuridiche. In queste condizioni, è necessario armonizzare ulteriormente il diritto societario? La questione dell'armonizzazione si è riproposta a seguito della raccomandazione della Commissione del 21 maggio 2003 volta a modernizzare il diritto d'impresa e ad istituire, nelle legislazioni nazionali, i principi della *Corporate governance*⁽¹⁴⁾. Si è portati allora ad interrogarsi sulle prospettive dell'armonizzazione societaria (v. *infra*, § 3).

[Nell'ordinamento italiano, la riforma del diritto societario è stata attuata con i decreti legislativi n. 6/2003 e n. 5/2003 («Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative») e «Defini-

⁽¹²⁾ M. LUTTER, *La réforme de la GmbH (S.A.R.L.) par la loi du 4 juillet 1980 de la République fédérale allemande*, *Rev. Soc.*, 1980, p. 645.

⁽¹³⁾ Come si sa il riconoscimento attuato dalla direttiva del 21 dicembre 1989 della società unipersonale a responsabilità limitata è stata per i paesi membri che non conoscevano questa struttura sociale, un fattore innegabile di progresso, poiché, sconvolgendo il concetto stesso di società e la teoria della natura reale della persona giuridica, ha fatto posto ad una nozione interamente nuova. Nel diritto francese, una legge recente del 1 agosto 2003, chiamata «Iniziativa economica», potrebbe limitare l'interesse a ricorrere ad una società unipersonale. L'articolo 8 di questa legge permette, infatti, all'imprenditore individuale con una dichiarazione fatta per atto pubblico notarile, di rendere impignorabile la sua residenza principale. La dichiarazione d'impignorabilità ha effetto nei confronti dei crediti professionali insorti successivamente alla data di pubblicazione presso l'ufficio delle ipoteche (art. L. 526-4 Codice di Commercio). Cfr. *Loi n° 2003/721 du 1^{er} août 2003 pour l'initiative économique, Mesures de droit des affaires*, *J.C.P.*, ed. E., 2003, 241.

⁽¹⁴⁾ Com. (2003), 284., Cfr. F. BLANQUET, *Droit communautaire des sociétés de capitaux: quelles tendances générales prévisibles à l'aube du troisième millénaire?*, *Rev. soc.*, 2000, p. 73, *Les fusion communautaires et la mobilité des sociétés*, *Ibid*, p. 115.

zione dei procedimenti in materia di diritto societario e di intermediazione finanziaria, nonché in materia bancaria e creditizia», in G.U. 22 gennaio 2003, n.17, suppl. ord. n. 8). Tale riforma è attuativa della legge delega del 3 ottobre 2001, n. 366 e completa, anche se non definitivamente, il lavoro iniziato con il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, «Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria».

In dottrina si sarebbe auspicata l'introduzione di una normativa unica, contenuta ad esempio in un codice delle società commerciali, come in altri paesi europei tra cui la Francia, in modo da facilitare il coordinamento normativo.

Ad un primo esame, l'impatto della riforma sul diritto societario è senza dubbio notevole, innanzitutto per l'introduzione della società per azioni unipersonale (art. 2325, comma 1, 2342, commi 2 e 4, 2362 c.c.), in cui l'unico socio conserva la limitazione di responsabilità, poi, per una incisiva disciplina volta alla repressione degli abusi della personalità giuridica (art. 2467 e 22497 *quinquies* c.c.), oltre all'esplicito riconoscimento di un regime di responsabilità all'interno del gruppo (2497, comma 2, c.c.).

Sotto il profilo della tipicità, il nuovo diritto societario è notevolmente più flessibile, vista l'ampia autonomia statutaria riconosciuta in materia di società a responsabilità limitata, oltre all'ampliamento della stessa per la disciplina della società per azioni. Tutto ciò in conformità al movimento di deregolamentazione in atto nel Mercato Unico.

Dall'esame delle varie disposizioni che costituiscono la riforma, si può notare poi, che coesistono previsioni legate sia alle teorie contrattualistiche che a quelle istituzionalistiche: si considerino rispettivamente, l'ampia libertà riconosciuta all'autonomia privata, e, dall'altro, le compressioni dei diritti delle minoranze, come la limitazione della legittimazione ad agire per far valere l'invalidità degli atti societari.

Positivo è senz'altro il giudizio che si può dare alla riforma, dal punto di vista della concorrenzialità da essa raggiunta rispetto alle normative degli altri Stati dell'Unione. A ciò hanno contribuito l'ampliamento dell'autonomia privata, l'introduzione della società per azioni unipersonale a responsabilità limitata e la nuova disciplina dell'invalidità; non di minore importanza è stato poi il riconoscimento della possibilità di emettere azioni senza valore nominale di tipo europeo, in modo da agevolare le

operazioni sul capitale sociale senza la necessità di annullare i vecchi titoli; la disciplina della «governance» nella S.P.A., in cui al sistema tradizionale si affiancano quello monistico e quello dualistico. Un'altra innovazione che contribuisce notevolmente alla competitività della riforma, è il riconoscimento della liceità della partecipazione delle società di capitali alle società di persone; la nuova disciplina delle azioni della S.P.A., secondo cui è possibile effettuare conferimenti in natura «atipici», non imputabili a capitale, nonché l'ampia libertà organizzativa della S.R.L. (art. 2462 c.c.) e la disciplina delle operazioni di *leveraged buy-out*.

Anche dei lati negativi possono essere riscontrati nella riforma. Sotto alcuni profili, infatti, la nuova disciplina societaria si presenta scarsamente competitiva rispetto alle normative di altri paesi dell'Unione Europea. Si può prendere ad esempio la disciplina della costituzione della società per azioni: coordinando il secondo ed il terzo comma dell'art. 2331 c.c., secondo l'attuale formulazione, emerge come tale previsione esclude di fatto, in sede di costituzione delle società di capitali, il conferimento di un'azienda in esercizio e di beni produttivi rendendolo eccessivamente rischioso. Tali conferimenti risultano sconvenienti appunto perché sono compiuti sotto la responsabilità, illimitata e solidale, di chi li effettua; responsabilità che continua a sussistere anche dopo la costituzione della società, laddove gli atti non siano ratificati da parte di questa, cosa che può avvenire anche a notevole distanza di tempo, non essendo previsto alcun termine a riguardo.

Un intervento del legislatore, meritevole di censura, è stato poi l'abrogazione dell'art. 2384 *bis* c.c., che sanciva l'inopponibilità degli atti eccedenti l'oggetto sociale ai terzi di buona fede. Inoltre va senz'altro censurata, dal punto di vista della competitività, la previsione normativa che prevede la facoltà di emettere strumenti finanziari in corrispettivo «di opera e di servizi» (art. 2346, ult. comma, c.c.). Già nell'esperienza francese era presente un istituto analogo, le *parts bénéficiaires*, che, a causa delle situazioni di conflittualità che si venivano a creare tra i loro titolari e gli azionisti, ha portato il legislatore a vietarne l'emissione, ed a disporre la conversione in azioni ordinarie di quelle esistenti. Inoltre, va evidenziato che la legge delega consente l'emissione di strumenti finanziari solo per agevolare il ricorso al mercato dei capitali, non quale corrispettivo di opera o di servizi.

Criticabile è poi la previsione secondo cui, nelle società a responsabilità limitata e nelle società cooperative, ciascun socio può promuovere l'azione di responsabilità contro gli amministratori, prescindere dall'ammontare della partecipazione. Tale disposizione contrasta con l'orientamento giurisprudenziale prevalente che esclude tale possibilità anche nelle società di persone.

All'interno della disciplina della società a responsabilità limitata, sono state introdotte delle disposizioni volte alla risoluzione del problema della «sottocapitalizzazione nominale», che sussiste quando una società dispone di mezzi per l'esercizio che solo in minima parte sono imputati a capitale, mentre per il resto sono concessi sotto forma di finanziamenti. Sono stati così regolamentati i finanziamenti dei soci alla società, in qualsiasi forma effettuati, ovvero in natura o mediante la non riscossione di debiti scaduti. Riguardo a tali finanziamenti, il rimborso è postergato al pagamento degli altri creditori, ed è soggetto a restituzione, se effettuato entro l'anno precedente la dichiarazione di fallimento della società. Il limite di tali disposizioni è che lascia all'interprete di stabilire se siano o meno applicabili per analogia anche alla società per azioni.

Un netto contrasto con il diritto comunitario è ravvisabile nella disciplina delle azioni proprie acquistate dalla società. Ai sensi degli artt. 2357 *ter*, comma 2, e 2357 *quater*, comma 1, c.c., infatti, l'assemblea può autorizzare l'esercizio del diritto di opzione spettante a dette azioni. Nei vari paesi dell'Unione non esiste una norma equivalente, e soprattutto, nella II Direttiva in materia societaria, è vietata espressamente la sottoscrizione di azioni proprie da parte delle società.

Un ulteriore limite della riforma è dovuto alla mancata presa in considerazione della giurisprudenza della Corte di Giustizia, in particolare della sentenza «Centros» del 9 marzo 1999 in causa C - 212/97 e della sentenza «Überseering» del 5 novembre 2002 in causa C - 208 - 00. Tali decisioni intervengono in merito al dibattito sulla compatibilità delle libertà comunitarie fondamentali, specialmente la libertà di stabilimento di cui agli art. 43 e 48 del Trattato CE, con le norme di conflitto nazionali, secondo cui il criterio per l'individuazione della legge applicabile alle società commerciali, è quello della sede effettiva. In tali decisioni la Corte ha riconosciuto la prevalenza della normativa comunitaria.

La conseguenza di tale impostazione è che si verifica il superamento della «teoria della sede», per cui di regola troverà applicazione in caso di società operante in più stati comunitari, la normativa dello stato in cui si è perfezionato il procedimento di costituzione della società e non quella dello stato in cui si trova la sede. Di regola, appunto perché l'applicazione della disciplina di uno stato membro, diverso da quello di costituzione, potrà avvenire solo per «esigenze imperative». La conseguenza di ciò è che spetterà all'interprete di individuare le norme societarie di applicazione necessaria⁽¹⁵⁾.

2 — L'armonizzazione del diritto societario francese è stata sia giuridica (A) che finanziaria (B).

2.1 — La normativa comunitaria ha influenzato notevolmente la disciplina delle società riguardo alla costituzione (2.1.1), alla rappresentanza (2.2.2) e in materia di fusioni (2.2.3).

2.1.1 — Una pluralità di punti meritano di essere analizzati: il controllo sulla regolarità della costituzione della società; il regime delle nullità; la pubblicità della formazione dei principali atti della società e della nomina dei dirigenti.

2.1.1.1 — Il diritto francese in materia di controlli sulla regolarità della costituzione della società, si è evoluto molto, questa è forse la prova della sua conformità problematica alle prescrizioni comunitarie.

Prima dell'introduzione nel diritto francese della prima direttiva, il controllo sulla costituzione era basato su di una dichiarazione di conformità e sui poteri attribuiti al cancelliere al momento dell'iscrizione nel registro di commercio. Nella dichiarazione di conformità, i primi dirigenti della società effettuavano una relazione su tutte le operazioni compiute al

⁽¹⁵⁾ Tutti i periodi riportati all'interno delle parentesi quadre sono stati inseriti da Andrea Bracco. Si veda a riguardo G.B. PORTALE, *Riforma delle società di capitali e limiti di effettività del diritto nazionale*, in *Le società*, 2003, n. 2 bis, pp. 261-265; si veda altresì AA. VV., *Il diritto delle società di capitali*, con prefazione di B. LIBONATI, Milano, 2003; D. SANTUOSSO, *La riforma delle società D. lgs 17 gennaio 2003, n. 6, Codice Civile vigente, testi a confronto*, in *Giustizia Civile*, LIII, supp. al n. 2-3/03, p. 1 ss.

fine di costituire regolarmente la società, attestando che la costituzione era avvenuta in conformità alle leggi e ai regolamenti. L'obbligo di dichiarazione era integrato da sanzioni penali e civili con effetto intimidatorio. Quanto al controllo effettuato dal cancelliere, sembrava essere limitato al vaglio delle condizioni per l'esercizio del commercio⁽¹⁶⁾ e ad altri accertamenti di cancelleria.

Per rispettare gli obblighi comunitari, il diritto francese si è limitato ad aggiungere, con il decreto del 24 dicembre 1969⁽¹⁷⁾, un capoverso all'articolo 6, il cui oggetto consiste nell'ampliare i poteri del cancelliere. All'epoca, il controllo attuato nel diritto francese era basato su tre elementi: la dichiarazione di conformità, a cui era legato un controllo del cancelliere al momento dell'iscrizione nel registro di commercio, l'azione di regolarizzazione e l'azione di responsabilità dei fondatori. La dichiarazione, se era suscettibile di attribuire un carattere preventivo al controllo, non rivestiva pertanto che un'efficacia relativa nella misura in cui portava in un certo qual modo ad un controllo «quasi privato» dei fondatori.

Le numerose divergenze dottrinali relative al ruolo attribuito al cancelliere, rivelano l'inefficacia del sistema di controllo esistente, tanto più che, successivamente, con la soppressione della dichiarazione notarile della sottoscrizione e del versamento, da parte della legge del 3 gennaio 1983, il notaio è stato definitivamente escluso dal controllo sulla regolarità della costituzione. Anche se tale intervento ha avuto solo ad oggetto la sottoscrizione ed il versamento dei fondi nella società anonima, tale modifica ha avuto il solo effetto di discostare il diritto francese dal modello «ideale» previsto nella prima direttiva.

Il sistema attuale risulta dagli articoli da 30 a 34 del decreto del 30 maggio 1984 e dall'articolo 6 della legge 1996 (poi divenuto articolo L. 210-7 del Codice di Commercio), così come modificati dalla legge n. 94-126 dell'11 febbraio 1994 e dal decreto 95-374 del 10 aprile 1995.

⁽¹⁶⁾ Il dichiarante deve «provare che possiede le condizioni di legge e di regolamento».

⁽¹⁷⁾ «Non si può procedere all'iscrizione se il dichiarante non prova di possedere le condizioni previste dalle leggi e dai regolamenti in vigore per l'esercizio del commercio e, se si tratta di una società commerciale, che siano state compiute le formalità previste dalla legislazione e dalla regolamentazione sulle società».

Con l'abrogazione della dichiarazione di conformità, l'articolo L. 210-7 del Codice di Commercio dispone che «si procede all'immatricolazione della società dopo la verifica, da parte del cancelliere del tribunale competente, della regolarità della costituzione secondo le condizioni previste dalle disposizioni relative al registro del commercio e delle società». Con la rinuncia alla dichiarazione di conformità, il legislatore sembra aver considerato che l'immatricolazione della società deve essere sottoposta ad un solo controllo delle iscrizioni nel registro di commercio.

Questa nuova disposizione si inserisce nella continuità del decreto del 30 maggio 1984 ⁽¹⁸⁾ che ha aumentato i poteri del cancelliere. Infatti, ai sensi dell'articolo 30 di questo decreto, «il cancelliere accerta sotto la propria responsabilità la regolarità della domanda. Verifica la conformità delle dichiarazioni alle disposizioni di legge e di regolamento, corrispondendo ai documenti giustificativi e agli atti depositati in annesso [...]». Inoltre, al cancelliere è attribuito un potere di controllo permanente.

Rispetto a queste nuove disposizioni, è permesso porsi alcune domande? Il controllo è preliminare? Qual è la sua natura? E, soprattutto, qual è il suo significato e in che misura si integra nello schema comunitario?

È chiaro che il legislatore sembra aver posto l'accento in particolare sul compito affidato al cancelliere riguardo al controllo della costituzione. Infatti, il cancelliere è investito di alcuni poteri se la pratica è incompleta. Può invitare i richiedenti a fornire, in un termine di quindici giorni, i documenti mancanti o le informazioni necessarie. Durante questo termine, potrà svolgere delle investigazioni relativamente approfondite invitando, senza il minimo dubbio, i fondatori ad apportare le giustificazioni necessarie. Può anche, in mancanza di regolarizzazione o se la domanda non è conforme alle disposizioni applicabili, rigettare la pratica inviando al soggetto una lettera raccomandata con avviso di ricevimento o consegnandogli la pratica con la propria firma. Il cancelliere avrà quindi la scelta tra due procedure: invitare il soggetto a regolarizzare o rifiutare l'iscrizione indicando alle parti le vie di ricorso possibili. Può anche, nel termine assegnato, astenersi dal prendere una decisione. Si noterà, del re-

⁽¹⁸⁾ Questi articoli sono stati sostituiti dagli articoli 16 e 45 del decreto 67-237 del 23 marzo 1967.

sto, che il decreto del 1995 ha introdotto una procedura d'appello specificamente applicabile al rifiuto d'iscrizione della società commerciale nell'ambito della costituzione.

Un decreto del 2 luglio 1998 ha aumentato i poteri del cancelliere: questo procede all'iscrizione nel termine di un giorno lavorativo successivo alla ricezione della domanda; la disposizione secondo cui, in mancanza di decisione del cancelliere, l'immatricolazione è da considerarsi concessa, non è stata ripresa. Questa regola è innovatrice. L'iscrizione della società, in mancanza di risposta del cancelliere, provava che il ruolo del cancelliere era di poca importanza poiché il suo silenzio valeva accettazione.

Si può dunque affermare, di fronte a queste nuove disposizioni, che il diritto francese opera «più o meno» un controllo della regolarità della società. Anche se, in effetti, la portata delle nuove disposizioni non è molto facile da circoscrivere, il cancelliere deve sotto la sua responsabilità assicurarsi della regolarità della domanda. Più che una verifica della conformità delle dichiarazioni contenute nella richiesta d'iscrizione alle disposizioni legali e della loro corrispondenza ai documenti giustificativi e agli atti annessi, si tratterà, eventualmente, di un controllo di merito. Il controllo del cancelliere non potrà limitarsi, in questo caso, che alle principali condizioni di merito poiché non è evidente che l'irregolarità sia rilevabile dall'esame dei documenti prodotti. Di conseguenza, a causa del poco tempo e dei limitati mezzi di cui dispone, il cancelliere non potrà effettuare un controllo molto approfondito delle condizioni di merito. In questa prospettiva, l'azione di responsabilità dei fondatori ⁽¹⁹⁾ e l'azione

⁽¹⁹⁾ Sono state istituite tre azioni: la prima ha per oggetto la riparazione del danno causato dall'annullamento della società. È diretta contro gli autori dell'irregolarità che, nella S.A.R.L. e nelle società per azioni, saranno solidalmente responsabili. L'azione si prescrive nel termine di tre anni dal passaggio in giudicato della decisione di annullamento. Il secondo tipo di azione attribuisce al sistema di responsabilità un carattere particolarmente protezionistico degli interessi dei terzi. Gli articoli 1844-17, secondo capoverso, del Codice Civile, e L. 235-13, del Codice di Commercio prevedono, infatti, l'esistenza di un'azione di responsabilità nel caso in cui la nullità sia stata riparata tramite risarcimento. Un terzo tipo permette allora un risarcimento al di fuori dei casi di annullamento della società. Rispetto agli articoli 1840 del Codice Civile e L. 210-8 del Codice di Commercio che hanno ad oggetto «la riparazione del danno causato dalla mancanza di una menzione obbligatoria nello statuto come per l'irregolare realizzazione di una for-

di regolarizzazione⁽²⁰⁾ hanno un interesse innegabile. Quindi, anche se nel diritto francese il controllo di regolarità non è affatto conforme alle pretese del diritto comunitario, la combinazione esistente tra le modalità di questo controllo ed il regime delle nullità riveste una certa logica.

La natura del controllo introdotto lascia posto ugualmente a delle incertezze. Si tratta di un controllo preventivo di tipo amministrativo o giudiziario, come prescrive l'articolo 10 della prima direttiva?

È evidente che si tratta di un controllo preventivo in quanto è compiuto prima della costituzione della persona giuridica. Se al termine delle sue investigazioni, il cancelliere o il giudice ritengono che la domanda non è conforme alle disposizioni di legge o di regolamento, possono rifiutare la registrazione e, quindi, la costituzione della persona giuridica. Il sistema francese presenta pertanto un carattere atipico. La portata è più limitata che nelle altre legislazioni in cui dall'approvazione data alla costi-

malità prevista dalla legge o dai regolamenti», non è però certo che l'azione permetta la riparazione dei danni causati da vizi di merito.

⁽²⁰⁾ L'articolo L. 235-3 del Codice di Commercio prevede che l'azione di nullità si estingue quando la causa di nullità ha cessato di esistere, il giorno in cui il tribunale delibera nel merito in prima istanza, salvo che questa nullità sia causata dall'illiceità dell'oggetto sociale. Inoltre, per facilitare la regolarizzazione, la legge vieta al giudice di dichiarare la nullità prima di due mesi dalla data della notifica dell'istanza. Questo termine può anche essere prolungato nel caso in cui sono in corso le formalità per la regolarizzazione. Infine, è anche possibile che il tribunale conceda d'ufficio un termine per regolarizzare. Allo stesso modo, secondo l'articolo L. 235-9 del Codice di Commercio, l'azione di nullità si prescrive in tre anni, che sia prevista dal diritto dei contratti o dal diritto societario, causata da un vizio di forma o di merito. Il termine decorre dal giorno in cui la nullità si è verificata. Tuttavia, secondo un'importante corrente dottrinale, la nullità risultante dall'illiceità dell'oggetto sociale, non suscettibile di regolarizzazione, è imprescrittibile. Nel sistema francese, rispetto all'originalità del controllo attuato, l'azione di regolarizzazione costituisce tanto un palliativo ad un controllo preventivo limitato che la contropartita necessaria alla riduzione del dominio delle nullità. L'obiettivo consiste nell'evitare la perpetuazione delle società che, inficiate da un'irregolarità, non meritano di essere annullate. Dall'articolo 1844-11 del Codice Civile, risulta che gli associati possono riparare spontaneamente l'irregolarità commessa sia tramite una modificazione dello statuto, sia tramite la realizzazione dei conferimenti. Questa regolarizzazione volontaria può anche essere effettuata quando un'azione di nullità è stata intentata. Inoltre, secondo l'articolo L. 210-7 del Codice di Commercio, ogni interessato, compreso il Pubblico Ministero, può chiedere che sia ordinata sotto penale la regolarizzazione, «se lo statuto non contiene tutte le enunciazioni richieste dalla legge e dai regolamenti, o se una formalità da questi prescritta per la costituzione della società è stata omessa o irregolarmente compiuta».

tuzione della società deriva la sanatoria delle nullità. In più, si può ritenere che il sistema francese è un ibrido essendo formato da un controllo preventivo ed uno a posteriori, formato dall'azione di regolarizzazione e dall'azione di responsabilità dei fondatori.

Molto più delicata è la questione di sapere se tale tipo di controllo è giudiziario o amministrativo.

Non si tratta di un controllo amministrativo, perché il cancelliere del tribunale di commercio⁽²¹⁾, ufficiale ministeriale, non è un'autorità amministrativa.

È allora un controllo giudiziario? Un vero controllo giudiziario avrebbe voluto che il giudice preposto alla sorveglianza intervenisse direttamente e sistematicamente nel controllo sulla regolarità della costituzione. Anche se le nuove disposizioni hanno riconosciuto più poteri al giudice preposto alla sorveglianza del registro, non di meno il cancelliere, se prende normalmente la sua decisione nei termini che gli sono assegnati, interverrà solo nel controllo della costituzione.

Così, una società potrà essere immatricolata, sebbene inficiata da vizi, senza che il giudice possa dichiarare l'irregolarità⁽²²⁾. Escludere totalmente la connotazione giudiziaria di questo controllo sarebbe tuttavia eccessivo poiché, se può intervenire autonomamente, il cancelliere opera in un quadro giudiziario. Inoltre, come ogni procedura giudiziaria, il sistema di controllo offre delle possibilità di ricorso e di appello. Di conseguenza, questo controllo, che non è puramente giudiziario, è «essenzialmente giudiziario». Anche in questo caso, il sistema francese non adottando una delle opzioni previste dalla direttiva, dimostra una certa originalità organizzando un controllo che presenta un carattere «innominato», *sui generis*.

Si sa che la prima direttiva è stata modificata al fine di prendere atto dell'introduzione dell'elettronica nel mondo giuridico⁽²³⁾. In questa pro-

⁽²¹⁾ Contrariamente al cancelliere del TGI.

⁽²²⁾ Il giudice non interverrà, in effetti, che in caso di mancato rispetto del termine da parte del cancelliere o in caso di rifiuto di registrazione.

⁽²³⁾ Direttiva 2003/58 del 15 luglio 2003 volta ad atualizzare la prima direttiva, J.O.U.E. n° L. 221 (J.C.P., ed. G., 2003, Act 435). Ormai, le società possono procedere o partecipare al deposito per via elettronica di tutti gli atti e le indicazioni sottoposti a pubblicità (cfr. D., 2003, Act., p. 2219).

spettiva, la legge «Iniziativa economica» del 1° agosto 2003⁽²⁴⁾ autorizza l'iscrizione in linea. Inoltre questa legge ha istituito la ricevuta della creazione dell'impresa al fine di evitare gli inconvenienti legati alla lunghezza dei termini per ottenere il *kbis* (vale a dire la carta d'identità della società). Questa ricevuta permette, dal momento del deposito del dossier completo della domanda d'iscrizione, di compiere le prime pratiche, e, tra l'altro, di ritirare i fondi provenienti dalla liberazione delle parti sociali prima dell'iscrizione nel registro di commercio e delle società. La ricevuta potrà essere rilasciata dal cancelliere del tribunale di commercio, come dal Centre de Formalités des Entreprises (C.F.E.), possibilità del tutto criticabile in quanto quest'ultimo non è incaricato di controllare la regolarità della costituzione delle società. La conformità al diritto comunitario potrà, ancora qui, apparire dubbia, ma il rilascio della ricevuta non pregiudica l'iscrizione al registro, e l'esistenza della menzione obbligatoria «in attesa di iscrizione» ha come fine la protezione dei terzi.

[Nell'ordinamento italiano, la costituzione delle società di capitali avviene al termine di un procedimento in cui in primo luogo viene stipulato l'atto costitutivo nella forma dell'atto pubblico, previo controllo del notaio rogante, e poi con l'iscrizione del documento formato nel registro delle imprese.

L'attuale disciplina della costituzione della S.P.A., normativa di riferimento per le società di capitali nel diritto italiano, come risultante dalla recente riforma, pur differenziandosi sensibilmente da quella francese, presenta delle finalità comuni, in quanto ne è stato semplificato il procedimento e limitata la rilevanza dei vizi, in modo da attribuire certezza ai rapporti con la società.

La disciplina di riferimento è stata quella della prima e della dodicesima direttiva europea in materia di società.

La mancata stipulazione dell'atto costitutivo nella forma pubblica è causa di nullità della società, laddove sia stata iscritta nel registro delle imprese (art. 2332, comma 1, n. 1 c.c.).

Ai sensi dell'art. 2330 c.c., come consentito dalla prima direttiva comunitaria, è stato ritenuto sufficiente il controllo del notaio che ha ro-

⁽²⁴⁾ M. GERMANI, *La loi du 1^{er} août 2003 pour l'initiative économique*, J.P.C., ed. G., 2003, Act. 401.

gato l'atto, al fine di verificare la sussistenza delle condizioni di legittimità per la costituzione della società. Nel caso in cui difettino le condizioni di legge, il notaio è tenuto a rifiutarsi di redigere l'atto e a non dare impulso all'ulteriore corso del procedimento di costituzione. È evidente che si tratta di un controllo di tipo preventivo, in cui il notaio si limita al sindacato di legalità, e non di merito, appunto sull'opportunità dell'attività; inoltre, deve verificare la legalità formale del procedimento di costituzione, in particolare la sussistenza delle condizioni di cui all'art. 2329 c.c., e la completezza documentale dell'atto costitutivo. Riguardo all'atto costitutivo, si ritiene che debba essere effettuato anche un controllo di legalità sostanziale, per cui il pubblico ufficiale deve rifiutarsi di ricevere l'atto, nel caso in cui ci siano delle clausole statutarie contrarie a norme imperative o incompatibili con la disciplina del tipo di società prescelto.

Un ulteriore controllo è affidato all'ufficio del registro delle imprese, al momento dell'iscrizione: si tratta però di una verifica solo formale della documentazione depositata (2330, comma 3, c.c.)⁽²⁵⁾.

2.1.1.2. — In materia di nullità delle società, il diritto francese si caratterizza per un forte legame ad una concezione contrattuale.

Nell'articolo L. 235-1 del Codice di Commercio sono enunciate le cause di nullità eliminate e non, come nella prima direttiva, le sole cause di nullità mantenute⁽²⁶⁾. Ne risulta una definizione particolarmente ampia di nullità delle società. In effetti si ha nullità, da una parte, «se è prevista espressamente dagli articoli 1832 e seguenti del Codice Civile e dalla legge del 24 luglio 1966», e dall'altra, se risulta da una «disposizione di legge che regola la nullità dei contratti»⁽²⁷⁾.

⁽²⁵⁾ Tutti i periodi riportati all'interno delle parentesi quadre sono stati inseriti da Andrea Bracco. Si veda a riguardo AA. VV., *Il diritto delle società di capitali*, con prefazione di B. LIBONATI, Milano, 2003; D. SANTUOSSO, *La riforma delle società D. lgs 17 gennaio 2003, n. 6, Codice Civile vigente, testi a confronto*, in *Giustizia Civile*, LIII, supp. al n. 2-3/03, p. 1 ss.

⁽²⁶⁾ B. GOLDMAN, *La nullité des sociétés à responsabilité limitée et des sociétés par action et le droit français après la directive du 9 mars 1968*, *Mélanges Sanders*, 1972, p. 59, spec. p. 61 ss.; J. HONORAT, *Répertoire Dalloz Sociétés*, v. *Nullités*.

⁽²⁷⁾ Si può notare che il regime restrittivo delle nullità si applica a tutte le società (art. 1844-10 del Codice Civile; legge n° 78-9 del 4 gennaio 1978).

Se si lasciano da parte le disposizioni eccezionali dell'articolo L. 258-8 del Codice di Commercio ⁽²⁸⁾, le cause di nullità della società per azioni e della S.A.R.L. non devono essere ricercate nella legge del 1966, ma nella disciplina dei contratti di società e dei contratti in generale.

In queste condizioni, l'articolo 1844-10 del Codice Civile dispone che la nullità della società può essere pronunciata per inosservanza degli articoli 1832 e 1833 del Codice Civile. Si tratta dei casi di mancanza dei conferimenti, dell'*affectio societatis* e della liceità dell'oggetto sociale.

Contrariamente alle prescrizioni della direttiva, la carenza di capitale versato costituisce nel diritto francese una causa di nullità della società. L'apporto deve consistere nel mettere a disposizione della società dei beni in vista della realizzazione dell'oggetto sociale.

La mancanza dell'*affectio societatis* è nel diritto francese causa di nullità della società ⁽²⁹⁾. Tuttavia bisogna notare che nelle società per azioni e nelle S.A.R.L., come l'esistenza dell'apporto, la presenza dell'*affectio societatis* si valuta dal punto di vista della sottoscrizione e della liberazione delle azioni o delle parti sociali ⁽³⁰⁾. Il diritto francese non sanziona la mancanza di sottoscrizione e di liberazione del capitale sociale con la nullità della società, se non nel caso di assoluta carenza di apporto.

⁽²⁸⁾ Applicabile alle sole società anonime facenti appello al pubblico risparmio, è presente all'articolo L. 225-8 una disposizione perlomeno curiosa. Questo articolo dispone che «l'assemblea generale costitutiva delibera sulla valutazione degli apporti in natura e la concessione di privilegi particolari. L'assemblea non può poi ridurli se non con deliberazione presa all'unanimità di tutti i sottoscrittori. In mancanza di approvazione espressa degli apportatori e dei beneficiari di privilegi personali, la società non è costituita».

⁽²⁹⁾ Com. 6 ottobre 1953, D., 1954, p. 25; Com. 18 giugno 1974, *Bull. Joly*, 1974, p. 709 (commercio gravato di un passivo superiore al suo valore); Civ. 3, 8 gennaio 1975, *Rev. soc.*, 1976, p. 301, note BALENSI; Com. 22 giugno 1976, D. 1977, p. 619, con note di DIENER; Com. 10 febbraio 1998, *J.C.P.*, ed E., Pan. P. 589.

⁽³⁰⁾ L'*affectio societatis* tende a ridursi considerevolmente nelle società di capitali in ragione del principio della libera cedibilità nelle società per azioni e del regime relativamente flessibile della cessione delle quote sociali nella S.A.R.L. Del resto l'esistenza dell'*affectio societatis* è molto difficile da provare. La mancanza di *affectio societatis*, poiché appare piuttosto nel corso della vita sociale, potrà costituire una causa di scioglimento anticipato della società per disaccordo dei soci (art. 1844-7, 5° del codice Civile). Inoltre, la carenza di *affectio societatis* può combinarsi con altre cause di nullità poiché l'esistenza della società è in realtà fittizia.

Inoltre, la nullità della società può risultare dalla violazione delle regole generali sulla validità dei contratti. Secondo l'articolo 1108 del Codice Civile, queste condizioni sono il consenso, la capacità delle parti, l'oggetto e la causa del contratto.

L'ordinanza del 20 dicembre 1969, completando l'articolo L. 235-1 del Codice di Commercio, ha escluso espressamente, nei casi di società per azioni e di S.A.R.L., le cause di nullità consistenti in un vizio del consenso. E la mancanza di consenso non può provocare, secondo la giurisprudenza, l'annullamento di una società se non nel caso in cui riguardi tutti i soci fondatori ⁽³¹⁾.

Il contratto sociale deve avere un oggetto certo. Essendo l'oggetto rappresentato dai conferimenti di ogni socio, la condizione relativa all'oggetto rinvia, di conseguenza, a quella relativa all'esistenza del conferimento.

La carenza di causa, in mancanza di esclusione da parte dell'articolo L. 235-1 del Codice di Commercio, resta causa di annullamento della società ⁽³²⁾. La mancanza di causa non può provocare, nemmeno, la nullità della società se non colpisce l'obbligazione di tutti i contraenti. In caso contrario, solo l'obbligazione carente di causa dovrà essere oggetto di annullamento.

Ai sensi degli articoli 1108 e 1131 del Codice Civile ⁽³³⁾, come in ogni contratto, quello societario dovrà indicare una causa lecita ⁽³⁴⁾. Secondo la sentenza Marlesing della Corte di Giustizia delle Comunità Europee, «le parole oggetto della società devono essere intese come se si riferissero all'oggetto della società come descritto nell'atto costitutivo o nello statuto». Nonostante questa posizione presa dalla CJCE ⁽³⁵⁾, il di-

⁽³¹⁾ Com. 20 giugno 1989, *Bull.*, IV, n° 199.

⁽³²⁾ Civ. 2 marzo 1931, *D.H.*, 1931, 1, 285, *S.*, 1932, 1, p. 281, con note di GENY; *Gar. Pal.*, 1931, 1, p. 707.

⁽³³⁾ Secondo l'articolo 1131 del Codice Civile, «l'obbligazione priva di causa o con una causa falsa o illecita non può avere alcun effetto», l'articolo 1108 esige «una causa lecita nell'obbligazione».

⁽³⁴⁾ Com. 19 gennaio 1970, *D.S.*, 1970, p. 479, con note di POULAIN (La società aveva una causa illecita poiché i fondatori volevano liberarsi dal compimento delle formalità previste per la società anonima costituendo inizialmente una S.A.R.L., per trasformarla, dopo qualche settimana, in società anonima).

⁽³⁵⁾ *Rev. soc.*, 1991, p. 532, con note di Y. CAPUT - B. SAINTOURENS, *Les causes de nullité, l'impact de la première directive CEE de 1968 sur les sociétés, interprétées par C.J.C.E.*, *Bull.*

ritto positivo francese continua ad esigere che la causa reale di un contratto societario sia lecita⁽³⁶⁾. Si può approvare questa «resistenza», nella misura in cui sembra discutibile mantenere una società la cui sola ragion d'essere risiede in una truffa.

Nelle costituzioni delle società per azioni e delle S.A.R.L., la frode potrà consistere, inoltre, in un attentato all'unità del patrimonio⁽³⁷⁾. È sempre possibile nel diritto francese annullare la società in ragione della frode basandosi sulla massima «*Frau omnia corrumpit*». L'assenza della frode è dunque, implicitamente, una delle condizioni di validità del contratto sociale⁽³⁸⁾. Notiamo inoltre che la CJCE, nella sentenza Centros del 9 marzo 1999⁽³⁹⁾ riconosce l'esistenza di una causa legittima, secondo il diritto comunitario, per lottare contro le costituzioni societarie fraudolente. In questa decisione, la CJCE ha ammesso che gli Stati membri possono sanzionare le frodi ai creditori, questo anche se sul suolo statale non ci sono che delle succursali o se la truffa è diretta contro creditori situati in altri Stati. In queste condizioni, lo Stato in cui si trova la succursale dispone di un potere sanzionatorio, da esercitare in cooperazione o meno con lo Stato della sede.

Joly, 1991, p. 123; *Rev. Prat. Soc.*, 1992, p. 46, R.D.J.A., 1991, 80/1, F. LECLERC, *Que reste-t-il des nullités de sociétés en droit français après l'arrêt Marleasing* (C.J.C.E. 13/11/90), R.J. Com., 1992, p. 321, *Recueil C.J.C.E.*, 1990, p. 4135; J.P.C., ed. 1990, I, 67 et II, 156.

⁽³⁶⁾ Com. 28 gennaio 1992, *Bull. Joly*, 1992, p. 419, con note di P. LE CANNU; J.C.P., ed. E., 1992, II, p. 378, con note di TISSERAND; *Dr. Soc.*, 1992, n° 75, con note di TH. BONNEAU, *Dijon* 23 marzo 1993; *Bull. Joly*, 1993, p. 917, note J. VALLANSAN; J.C.P., ed. E., 1993, I, 264, n° 3, con note di REINHARD, D., 93, p. 23, con note di J. PAGÈS; *Rép. Defrénoir*, 1993, p. 1204; *CA Toulouse*, 26 novembre 1998, P.A., 5 juillet 1999, p. 17; *CA Besançon*, 16 mai 1990, J.C.P., ed. E., 1991, II, 21756, con note di TISSERAND; Lyon 13 juin 1960, D., 1961, p.148, con note di GORÉ; J.C.P., 1961, II, p. 12103, con note di BOITARD. Trattandosi di annullamento di una società per frode, la Corte di Cassazione continua però ad esigere il concorso di tutti i soci nella frode.

⁽³⁷⁾ Molto spesso, in effetti, si verifica un «abuso dello strumento giuridico che costituisce la personalità giuridica e dell'autonomia patrimoniale che permette di realizzare», P. ROUAST – BERTIER, *Société fictive et simulation*, *Rev. soc.*, 1993, p. 725, spec. n° 41, p. 750.

⁽³⁸⁾ P. ROUAST – BERTIER, *Société fictive et simulation*, *Rev. Soc.*, 1993, p. 725.

⁽³⁹⁾ Causa C. 212/97, concl. A. LA PERGOLA; *Rev. soc.* 1999, p. 386, note PARLÉANI; *Bull. Joly*, 1999, p. 705, con note di DOM; J.P.C., ed. E., 1999, n° 30-34, ret. p. 1385, con note di REINHARD – MENJUCQ, R.D.J.A., 7/99.

Dall'analisi del diritto francese in materia di nullità, risulta quindi manifesto il difetto di armonizzazione con la prima direttiva⁽⁴⁰⁾.

In compenso, nel diritto francese non è più applicabile la teoria dell'inesistenza alla costituzione delle società. Questa teoria può costituire un aggirio alla disciplina della prescrizione decennale. Inoltre, la società dichiarata inesistente non può avere alcun effetto tra le parti né per il passato né per il futuro⁽⁴¹⁾. L'applicazione della teoria dell'inesistenza, che escludeva l'applicazione del regime delle nullità di cui alla legge del 1966, conduce agli stessi effetti della teoria tradizionale delle nullità, venendosi a trovare le parti «nello stato in cui si trovavano prima dell'atto». A lungo, giurisprudenza costante e parte della dottrina hanno ritenuto che la società dovesse essere inesistente e non nulla, in caso di mancanza degli elementi tipici del contratto di società, come l'*affectio societatis* o il consenso dei soci⁽⁴²⁾. Il diritto francese, rigettando di recente la nozione di inesistenza della società, si è ravvicinato alle prescrizioni comunitarie, avendo infatti, una sentenza di principio del 16 giugno 1992 della Camera di Commercio, ritenuto che «una società fittizia è una società nulla e non inesistente»⁽⁴³⁾.

Si può notare, infine, che non avendo le direttive sulla costituzione delle società escluso l'azione pauliana, il conferimento di un bene in natura può essere giudicato inopponibile, nel caso in cui creando un pregiudizio ai creditori personali del socio, questa operazione concorre a

⁽⁴⁰⁾ Parigi, 21 settembre 2001, *Bull. Joly*, 2002, p. 626, con note di M. MENJUCQ, R.J. Com., 2002, p. 219, con note di M. LUBY.

⁽⁴¹⁾ In virtù della regola *nemo auditur*, non si potrà far riferimento agli statuti (divisione ragionevole dell'attivo e del passivo). Riguardo alla prescrizione, alcuni autori ritengono che non si può prescrivere ciò che non esiste.

⁽⁴²⁾ Civ. 3, 8 gennaio 1975, *Rev. soc.*, 1976, p. 301, note BALENSI; Civ. 2, 22 giugno, 1976, D., 1977, p. 619, con note di DIENER; Com. 19 dicembre 1983, *Bull. Joly*, 1984, p. 295, R.T.D. Com., 1984, con note di ALFANDARI – JEANTIN.

⁽⁴³⁾ Com. 16 giugno 1992, sentenza Lumale; *Bull. Joly*, 1992, p. 960, D., 1993, p. 508, con note di COLLET – P. LE CANNU, *Inexistence ou nullité des sociétés fictives*, *Bull. Joly*, 1992, p. 875; CA Parigi 1° dicembre 1992, *Bull. Joly*, 1993, con note di SAINTOURENS. Una sentenza della Camera di Commercio del 22 giugno 1999 (*Dalloz Affaires*, 1999, p. 1336) ha completato questa decisione. Ricordando che una società fittizia è nulla e non inesistente, i giudici hanno precisato che la nullità non è retroattiva: di conseguenza, la garanzia concessa nella fattispecie alla società, prima che sia dichiarata fittizia, resta valida ed opponibile ai creditori chirografari in mancanza di frode.

renderlo insolvente ⁽⁴⁴⁾. L'esercizio dell'azione pauliana da parte del creditore di un socio che ha fatto un conferimento, potrebbe avere effetti sull'esistenza delle società in due serie di circostanze. Da un lato, se non si trova un socio in sostituzione, la società potrebbe sparire. Se, infatti, non si raggiunge in più di un anno, il numero minimo di azionisti previsti per legge, il Tribunale di Commercio potrà, su istanza di ogni interessato, dichiarare lo scioglimento della società ⁽⁴⁵⁾. Inoltre, se il bene è un corpo certo, indispensabile per la realizzazione dell'oggetto sociale, è possibile che la società non sopravviva. La società potrà allora sciogliersi per estinzione dell'oggetto sociale. Tale causa di scioglimento dovrebbe comunque essere rara, questo a causa del fatto che la definizione dell'oggetto sociale, nello statuto, è spesso ampia.

L'enunciazione tassativa delle cause di nullità comporta logicamente un regime restrittivo delle nullità. Questo, perché la prima direttiva impone agli Stati membri di regolare il regime delle nullità, in modo da attenuare al massimo le conseguenze dell'invalidità della società, per tutelare i terzi: in questa prospettiva, si ritrova nel diritto francese il postulato comunitario della non - retroattività della nullità delle società ⁽⁴⁶⁾.

[In attuazione della prima direttiva comunitaria, il legislatore delegato italiano ha ridotto drasticamente le ipotesi di nullità della società, previste all'art. 2332 c.c., applicabili alle società di capitali, in particolare con riferimento ai vizi verificatisi nella fase costitutiva. Attualmente può essere dichiarata la nullità nei seguenti casi tassativi: 1) mancata stipulazione dell'atto costitutivo nella forma dell'atto pubblico; 2) illiceità dell'oggetto sociale; 3) mancanza nell'atto costitutivo di ogni indicazione riguardante la denominazione della società, i conferimenti, l'ammontare del capitale sociale o l'oggetto sociale.

Fondamentalmente immutata, in quanto conforme ai principi della legge delega e della prima direttiva comunitaria è invece la disciplina delle conseguenze della dichiarazione di nullità della società: in tal caso si veri-

⁽⁴⁴⁾ B. LECOURT, *De l'utilité de l'action paulienne en droit de sociétés*, *Mélanges geyon*, Dalloz, 2003, p. 617.

⁽⁴⁵⁾ Art. L. 225 - 247 del Codice di Commercio.

⁽⁴⁶⁾ Ai sensi dell'articolo L. 235 - 12 del Codice di Commercio, né la società, né i soci possono avvalersi di una nullità nei confronti dei terzi in buona fede (Com. 5 ottobre 1999, *Bull. Joly*, 1999, p. 1219, con note di P. LE CANNU).

fica esclusivamente la liquidazione della società, con salvezza di tutti gli atti compiuti e quindi dei diritti e degli obblighi di soci e terzi. Da evidenziare la previsione di cui al quarto comma dell'art. 2332 c.c., secondo cui la nullità non può essere dichiarata nel caso in cui la causa sia stata eliminata e dell'eliminazione ne sia stata data pubblicità] ⁽⁴⁷⁾.

2.1.1.3. — In materia di pubblicità della costituzione delle società e della nomina dei dirigenti, la normativa francese era conforme alla prima e alla seconda direttiva.

Effettivamente, la pubblicità nel registro di commercio e delle società costituisce il mezzo privilegiato per la pubblicità della costituzione della società, essendo gli atti della società depositati in allegato presso il registro del commercio e delle società ⁽⁴⁸⁾.

Allo stesso modo, istituito dal decreto del 23 marzo 1967, il B.O.D.A.C.C., un bollettino annesso al giornale ufficiale della Repubblica francese, soddisfa l'esigenza formulata dall'articolo 3§4 della direttiva ⁽⁴⁹⁾.

In caso di divergenza tra il testo depositato al registro e quello pubblicato al B.O.D.A.C.C., quest'ultimo non può essere opposto ai terzi; questi possono sempre avvalersene a meno che la società non provi che hanno avuto conoscenza del testo pubblicato nel registro. Da questa disposizione si può dedurre che il legislatore francese ha inteso, in una certa misura, legare l'opponibilità alla pubblicazione nel B.O.D.A.C.C. Si arriva ad un sistema che non è sempre coerente, nella misura in cui la regola dell'opponibilità alla pubblicazione nel B.O.D.A.C.C. priva inevitabil-

⁽⁴⁷⁾ Tutti i periodi riportati all'interno delle parentesi quadre sono stati inseriti da Andrea Bracco. Si veda a riguardo AA. VV., *Il diritto delle società di capitali*, con prefazione di B. LIBONATI, Milano, 2003; D. SANTUOSSO, *La riforma delle società D. lgs 17 gennaio 2003, n. 6, Codice Civile vigente, testi a confronto*, in *Giustizia Civile*, LIII, supp. al n. 2-3/03, p. 1 ss.

⁽⁴⁸⁾ Il diritto francese va anche al di là del coordinamento poiché gli atti e le indicazioni sottoposte alla formalità del deposito in cancelleria ed oggetto di menzione al RCS, s'impongono a tutte le società, ad eccezione delle società in partecipazione.

⁽⁴⁹⁾ Cfr. art. 281 e 286 del decreto del 23 marzo 1967. Del resto, il diritto francese ha adottato una nozione molto più ampia riguardo ai documenti oggetto della direttiva, infatti, l'articolo 56 del decreto sulle società commerciali riguarda «gli atti e i documenti provenienti dalla società e diretti ai terzi, in particolare lettere, fatture, avvisi e pubblicazioni varie». Le parole «in particolare» e «pubblicazioni varie» sembrano estendere la pubblicità a tutti i documenti commerciali della società.

mente di ogni effetto la pubblicazione nel registro di commercio e delle società. Nel diritto francese non è stato sostituito al registro di commercio e delle società il B.O.D.A.C.C., come fonte di effetti di pubblicità, in modo che l'opponibilità sembra dipendere, in modo illogico, sia dalla pubblicazione nel registro che da quella nel B.O.D.A.C.C.

Infine, per quanto riguarda la pubblicità della nomina dei dirigenti, se l'articolo L. 210-9 del Codice di Commercio riprende il principio dell'inopponibilità delle irregolarità, si differenzia tuttavia dal dispositivo comunitario poiché non fa riferimento ai terzi che hanno conoscenza della nomina. Di conseguenza, la pubblicità della nomina dei dirigenti realizza nel diritto francese, ancor più che nel diritto comunitario, una vera sanatoria dei vizi andando a vantaggio sia dei terzi che della società. Si trova d'altronde lo stesso concetto nel secondo capoverso dell'articolo L. 210-9 del Codice di Commercio secondo cui «La società non può avvalersi nei confronti dei terzi delle nomine [...] finché non sono state regolarmente pubblicate». Questo articolo non riprende l'eccezione comunitaria che permette ai terzi di avvalersi della realtà, ovvero della conoscenza della nomina non pubblicata.

Riguardo alla rappresentanza della società, nel diritto francese sono presenti gli stessi principi protettivi derivanti dalla prima direttiva.

2.1.2 — La prima direttiva ha, tra l'altro, per obiettivo di limitare il più possibile le cause di invalidità delle obbligazioni prese in nome delle società.

Così, l'articolo L. 210-6 del Codice di Commercio riprende il principio della responsabilità solidale e illimitata delle persone che hanno compiuto degli atti durante la fase costitutiva, principio che è stato inoltre esteso a tutte le società commerciali e civili. Contrariamente al diritto comunitario, il diritto francese non prevede la possibilità di una clausola contraria. Si può notare che il contenzioso particolarmente abbondante in materia, testimonia l'insufficienza del testo che, senza dubbio, meriterebbe di essere riformato⁽⁵⁰⁾.

Riguardo ai poteri dei dirigenti, il diritto francese riprende la regola fondamentale secondo cui i rappresentanti legali della società hanno ogni

⁽⁵⁰⁾ E. PAILLET, *L'activité de la société en formation*, *Rev. Soc.*, 1980, p. 419.

potere per obbligarla nei confronti dei terzi, anche per gli atti eccedenti l'oggetto sociale⁽⁵¹⁾. Questa disposizione, fortemente protettrice degli interessi dei contraenti, è stata applicata agli amministratori delle S.A.R.L.⁽⁵²⁾, al consiglio d'amministrazione e agli organi direttivi delle S.A. di tipo classico, al direttorio⁽⁵³⁾, ai gestori delle società in accomandita per azioni⁽⁵⁴⁾, e, infine, ai dirigenti della S.A.S.⁽⁵⁵⁾. Al contrario, gli amministratori delle società in nome collettivo⁽⁵⁶⁾ e delle società civili⁽⁵⁷⁾, come gli amministratori delle G.I.E.⁽⁵⁸⁾ non obbligano la persona giuridica se non agiscono nei limiti dell'oggetto sociale. Questa differenza si esplica attraverso l'obbligazione indeterminata, eventualmente solidale, dei soci di questi raggruppamenti. La giurisprudenza però, con un'interpretazione molto ampia dell'oggetto statutario, ha limitato la portata di questa regola⁽⁵⁹⁾.

È da sottolineare, infine, che anche nelle S.A. e S.A.R.L., il diritto interno e la prima direttiva precisano che gli amministratori non possono esautorare i poteri riconosciuti agli altri organi sociali, come, per esempio, il consiglio di amministrazione, le assemblee o i sindaci. Così, i dirigenti di una S.A. non possono concedere una garanzia a favore di un terzo in nome della società, senza la preventiva autorizzazione del consiglio di amministrazione⁽⁶⁰⁾.

[Nel diritto societario italiano, la gestione dell'impresa sociale spetta in via esclusiva agli amministratori (art. 2380 *bis* c.c.) i quali hanno il potere di gestione, esteso a tutti gli atti rientranti nell'oggetto sociale, ed una rappresentanza generale per tutti gli atti compiuti in nome della società (art. 2384 c.c.). Questi poteri possono essere limitati nello statuto, oppure nell'atto di nomina o di delega, potendo anche essere stabilita la dissociazione tra la rappresentanza e la gestione.

⁽⁵¹⁾ Y. GUYON, *Droit des affaires*, T, I, 9^{ème} éd., 2003, v. *Economica*, spéc. N° 191.

⁽⁵²⁾ Art. L. 223-18 del Codice di Commercio.

⁽⁵³⁾ Art. L. 225-35, Art. L. 225-51, Art. L. 225-64 del Codice di Commercio.

⁽⁵⁴⁾ Art. L. 226-7 del Codice di Commercio.

⁽⁵⁵⁾ Art. 227-6 del Codice di Commercio.

⁽⁵⁶⁾ Art. L. 221-5 del Codice di Commercio.

⁽⁵⁷⁾ Art. 1849 del Codice Civile.

⁽⁵⁸⁾ Art. L. 251-11 del Codice di Commercio.

⁽⁵⁹⁾ Com. 8 gennaio 1991, *Rev. soc.*, 1991, p.772.

⁽⁶⁰⁾ Art. L. 225-35 del Codice di Commercio.

Le limitazioni ai poteri di gestione e di rappresentanza, anche se pubblicate, non sono opponibili ai terzi, salvo che si provi che questi abbiano intenzionalmente agito in danno della società (art. 2384 c.c.). Nei rapporti esterni viene tutelato l'affidamento dei terzi, per cui è sancito, salvo nei casi di dolo, che sono pienamente validi ed impegnativi sia gli atti compiuti dall'amministratore munito di rappresentanza ma privo del potere di gestione, sia gli atti che eccedono i limiti, anche se pubblicati, dei poteri di gestione o di rappresentanza. Nei rapporti interni, in tali casi potrà essere intentata un'azione di responsabilità, oltre alla possibilità di revoca per giusta causa (art. 2383 c.c.).

Tale normativa è conforme all'obiettivo della prima direttiva di limitare al massimo la causa di invalidità delle obbligazioni assunte in nome della società] ⁽⁶¹⁾.

La terza direttiva del 9 ottobre 1978 sulle fusioni interne è stata principalmente ispirata dal diritto francese. La conformità del nostro diritto societario alle prescrizioni comunitarie non pone quindi alcuna difficoltà particolare.

2.1.3. — La terza direttiva relativa alle fusioni interne ha avuto la finalità, da un lato, di coordinare le differenti normative nazionali in materia, spesso molto divergenti, e, dall'altro, di introdurre la tecnica della fusione in alcuni Stati in cui non era presente. In effetti, la fusione tra due società di Stati membri differenti, è possibile solo se le normative di entrambi gli Stati la prevedono. Inoltre, prima dell'introduzione della terza direttiva ⁽⁶²⁾, le regole relative alle fusioni delle società anonime negli Stati membri presentavano delle differenze sostanziali. Va osservato comun-

⁽⁶¹⁾ Tutti i periodi riportati all'interno delle parentesi quadre sono stati inseriti da Andrea Bracco. Si veda AA. VV., *Il diritto delle società di capitali*, con prefazione di B. LIBONATI, Milano, 2003; D. SANTUOSSO, *La riforma delle società D. lgs 17 gennaio 2003, n. 6, Codice Civile vigente, testi a confronto*, in *Giustizia Civile*, LIII, supp. al n. 2-3/03, p. 1 ss.

⁽⁶²⁾ Cfr. P. VAN OMMESLAGHE, *La proposition de troisième directive sur l'Harmonisation des fusions de sociétés anonymes*, *Mélanges Sanders*, 1972, p. 123; M. LUBY, *Traité Joly sociétés (Harmonisation des droits nationaux)*, spec. n° 51 a 73, pp. 19-26; H.F.A. CORDOLIANI, *Le droit des fusions et la Communauté européenne*, *J.C.P.*, ed. CI, 1979, 13078; O. LOÏ, *La troisième directive du Conseil des Communautés européennes du 9 octobre 1978 concernant les fusions des S.A.*, *R.T.D.E.*, 1980, p. 354; J. HEENEN, *La directive sur les fusions internes*, *Rev. crit. dr. int.*, 1967, p. 15.

que che la fusione era già oggetto di una precisa definizione nel diritto positivo francese. Nello stesso modo, nella legge francese era stato introdotto un regime giuridico particolare a protezione dei creditori della società incorporante.

Così, ai sensi dell'articolo L. 236-14 del Codice di Commercio, i creditori, il cui credito è anteriore alla pubblicazione del progetto di fusione, possono fare opposizione alla fusione nel termine di trenta giorni successivi all'ultima pubblicazione del progetto di fusione ⁽⁶³⁾. In caso di contestazione, il tribunale può rigettare l'opposizione, se i diritti del creditore non sono in pericolo, ordinare il rimborso anticipato del credito, o ancora, ordinare la costituzione di garanzie da parte della società incorporante, nel caso possa offrire delle garanzie e se tali garanzie siano ritenute sufficienti. Se la società non rimborsa il credito o non costituisce le garanzie previste, il trasferimento universale del patrimonio della società incorporata sarà inopponibile ai creditori che conserveranno un diritto di privilegio che permette loro di essere pagati, con priorità su tutti gli altri creditori, sui beni che la compongono. Comunque, l'esercizio del diritto di opposizione non comporta l'arresto del processo di fusione, che continua a svolgersi normalmente.

Risulta dalla giurisprudenza della Camera di Commercio della Corte di Cassazione che l'esercizio dell'opposizione, è subordinata all'esistenza di un credito liquido, certo ed esigibile e che l'opposizione non può essere esercitata se non da titolari di somme di denaro ⁽⁶⁴⁾. Questa posizione giurisprudenziale ha portato ad una riduzione della protezione accordata

⁽⁶³⁾ Inserzione nel giornale degli annunci legali o nel B.A.L.O. se la società fa appello al pubblico risparmio (Art. 261 D. 67).

⁽⁶⁴⁾ Com. 16 luglio 1985, *Bull. civ.*, IV, n° 218, p. 180; Com. 15 luglio 1992, *Bull. Joly*, 1992, p. 1111, con note di CAILLAUD - LE CANNU; *Dr. Soc.*, nov. 92, n° 220, p. 6, con note di BONNEAU; *R.T.D. Com.*, 1993, p. 335, con note di JEANTIN. La garanzia costituita a fronte dei debiti della società incorporata non deve estinguersi a causa della fusione, poiché le garanzie devono seguire la stessa sorte del debito garantito. Di conseguenza, salvo diversa disposizione contrattuale, la garanzia non copre i debiti sorti successivamente alla fusione poiché per il futuro l'obbligazione di garanzia si estingue. (Com. 20 gennaio 1987, *Bull. civ.*, IV n° 20, D., 1987, p. 453, con note di AYNÉS; *Rev. soc.*, 1987, p. 397, con note di BARRET; *J.C.P.*, ed. G., 1987, II, p. 208444, note GERMAIN; Parigi 4 giugno 1993, *Bull. Joly*, 1993, p. 895, con note di JEANTIN, D., 1993; *Dr. soc.*, 1993, n° 210, con note di LE NABASQUE; Com. 17 luglio 1990, *Rev. soc.*, 1991, p. 67, con note di RANDOUX, *J.C.P.*, ed. E., 1991, II, p. 143, con note di GRELLIERE).

ai creditori delle società oggetto della fusione, e questo li spinge all'utilizzo dell'azione pauliana ⁽⁶⁵⁾.

Riguardo alla valutazione dei conferimenti, la legge Madelin dell'11 febbraio 1994 ha abrogato l'articolo 378 della legge del 1996 che imponeva la designazione obbligatoria di un commissario ai conferimenti per l'approvazione degli apporti in natura. Ormai, anche se il compito di controllo dei conferimenti è mantenuto, i commissari preposti alla fusione sono per legge investiti del compito di commissari agli apporti ⁽⁶⁶⁾.

Nell'insieme dei paesi membri, si può constatare che la traduzione nel diritto nazionale è stata soddisfacente. Nel diritto francese, la legge del 5 gennaio 1988 ha inoltre esteso alle S.A.R.L. il formalismo protettivo della terza direttiva del 9 ottobre 1978, permettendo l'articolo 1844 - 4 del Codice Civile la fusione delle S.A.R.L. ⁽⁶⁷⁾.

La direttiva ha inoltre permesso d'introdurre nel diritto francese un meccanismo semplificato quando una società incorpori una filiale di cui detiene la totalità delle azioni ⁽⁶⁸⁾.

Come per la fusione, la trasmissione universale dell'insieme dell'attivo e del passivo delle società scisse, resta un principio nella direttiva re-

⁽⁶⁵⁾ Prevista dall'articolo 1167 del Codice Civile (cfr. B. LECOURT, *De l'utilité de l'action paulienne en droit des sociétés*, préc., p. 615, spec. n° 44).

⁽⁶⁶⁾ L'articolo L. 236-10 del Codice di Commercio relativo al compito del commissario addetto alla fusione è stato completato da un capoverso supplementare ai sensi del quale «i commissari alla fusione stabiliscono sotto la loro responsabilità il valore dei conferimenti in natura e dei privilegi personali».

⁽⁶⁷⁾ Il 3° capoverso dello stesso articolo autorizza la fusione di società di forma differente. Cfr., per l'armonizzazione del diritto francese: legge n° 86-15 del 5 gennaio 1988, *J.C.P.*, ed. G., 1988, III, p. 61040 e 61358; A. LE FEVRE, *Le nouveau régime des fusions et des scissions des sociétés commerciales institué par la loi n° 88 - 17 du 5 janvier 1988 et le décret n° 88 - 418 du 22 avril 1988*, *Rev. soc.*, 1988, p. 207; M. GERMAIN, *Le droit commun des sociétés après la loi n° 88 - 15 du 5 janvier 1988 relative au développement et à la transmission des entreprises*, *J.C.P.*, 1988, ed. G., p. 3341; M. JEANTIN, *Le nouveau régime des fusions et des scissions de sociétés*, *J.C.P.*, ed. E., 1988, p. 15169; P. LE CANNU, *La loi Madelin et le droit des fusions*, *Bull. Joly* 1994, p. 773; CL. DUCOULOUX - FAVARD, *La réforme française des fusions et l'harmonisation des législations européennes*, D., 1990, chr. 242.

⁽⁶⁸⁾ Art. L. 236-3 e L. 236-11 del Codice di Commercio: gli organi della società incorporata non intervengono (nessuna riunione dell'assemblea generale, nessun rapporto del consiglio di amministrazione, nessuna designazione del commissario preposto alla fusione). Ha rilevanza la sola decisione dell'assemblea generale della società incorporante che delibera in base ad una relazione del revisore dei conti.

lativa alle scissioni del 17 dicembre 1982. Tuttavia, a differenza della fusione, questo trasferimento si realizza per parti, in conformità alla ripartizione prevista nel progetto di scissione. Per quanto riguarda l'intervento dei periti indipendenti, il controllo sulla legalità della scissione e il regime delle nullità, si ritrovano delle disposizioni identiche a quelle che regolano le fusioni delle società anonime, disposizioni riprese dal diritto francese ⁽⁶⁹⁾.

Oltre all'armonizzazione giuridica, le direttive comunitarie hanno realizzato un'armonizzazione finanziaria.

2.2. — Il capitale sociale (cf *infra* § 2.2.1) e il controllo dei conti (cf *infra* § 2.2.2) costituiscono i due elementi a cui il legislatore europeo si è «attaccato».

2.2.1. — E pacifico che, secondo la concezione comunitaria, il capitale sociale costituisce un «patrimonio di garanzia», ovvero, costituisce la garanzia effettiva dei creditori della società.

In quest'ottica, la seconda direttiva ha prescritto un ammontare minimo per il capitale sociale delle società anonime. La legge del 30 dicembre 1981, dando attuazione a questa direttiva, ha raddoppiato il capitale minimo richiesto per costituire una S.A., facendolo passare a 37.500 Euro, e a 225.000 Euro per le società facenti appello al pubblico risparmio ⁽⁷⁰⁾.

⁽⁶⁹⁾ Art. L. 236-1 ss. del Codice di Commercio. Il piano d'azione elaborato dalla Commissione nella raccomandazione del 21 maggio 2003 esamina la possibilità della semplificazione di alcuni obblighi imposti dalla terza Direttiva (fusioni nazionali) e dalla sesta (scissioni nazionali).

⁽⁷⁰⁾ Il diritto francese non è stato, in questo caso, un «allievo modello» di fronte alla Comunità, essendo stato oggetto di una azione di responsabilità per non aver adempiuto agli obblighi di adeguamento nel termine della 2ª direttiva (Cfr. Y. GUYON, *La mise en harmonie du droit français avec la directive des Communautés européennes sur le capital social (Loi du 30-12-81)*, *J.C.P.*, ed. CI, 1981, 13740, p. 145; A. LE FEVRE, *La traduction en droit français des sociétés commerciales de la 2ème directive du Conseil des CEE: la loi du 30/12/81 et le décret du 2/06/82*, *Rev. soc.*, 1982, p. 441; M. GERMAIN, *Le capital de la société commerciale*, in *L'influence du droit communautaire sur le droit des affaires français*, *R.J.Com.*, 1987, numero speciale, p. 28; FM. J. COFFY, *La loi n° 81-1162 du 30-12-81 relative à l'harmonisation du droit des sociétés commerciales avec la deuxième directive du 13-12-76*, D., 1982, Chr. XLI; A. CORDOLIANI, *Constitution de la S.A. Maintien et modifications de son capital dans les Etats membres de la CEE*,

La seconda direttiva, nell'articolo 6-3, prevede una rivalutazione del capitale sociale con frequenza quinquennale, per garantire l'adeguamento all'evoluzione economica e monetaria e per riservare la S.A. alle grandi imprese. Dal 1981, nel diritto francese, non è più stato adeguato l'ammontare minimo del capitale sociale delle S.A., cosicché questo tipo societario è stato a lungo utilizzato, per ragioni fiscali e sociali, dalle P.M.E. Questo «sviamento della forma societaria» si è attenuato con le recenti leggi fiscali volte all'allineamento dello statuto fiscale dei dirigenti delle società.

Oltre all'esigenza di un capitale sociale, la seconda direttiva ha prescritto, allo stesso modo, delle misure relative alla valutazione dei conferimenti in natura, principio che si ritrova nel diritto francese in materia di S.A. (anche per le S.A.R.L.)⁽⁷¹⁾.

Allo stesso modo, l'articolo 11, primo capoverso della seconda direttiva introduce il concetto di quasi - conferimento. L'assimilazione al conferimento di un bene in natura di una acquisizione, pagata con il denaro recentemente conferito alla società, ha costituito un'innovazione nel diritto francese⁽⁷²⁾.

J.C.P., CI, 1978, p. 12649; G. KEUTGEN, *La deuxième directive en matière de sociétés*, *Rev. prat. soc.*, 1977, p. 1; J. DENECKER, *La deuxième directive du Conseil des Communautés européennes relative à la constitution de la S.A., au maintien et aux modifications de son capital*, *Rev. soc.*, 1977, p. 661; R. HOUIN, *Deuxième directive des CEE du 13-12-76*, *R.T.D.E.*, 1978, p. 728; G. DAUBLON, *Le droit français des sociétés et les directives de la CEE*, *Rép. Defrénois*, 1982, art. 32913, p. 1017; W. MEILICKE - J.G. RECQ, *Plaidoyer pour un droit européen des sociétés: l'apport de créances détenues sur une société en difficulté financière*, *R.T.D.E.*, 1991, p. 587; *Le nouveau régime juridique des sociétés commerciales après la loi du 30 décembre 1981*, *Gaz. Pal.*, 1982, I, p. 217 e II, p. 390, APS; A. SAYAG - A. PALMADE, *Le capital social et sa rémunération après les récentes réformes*, *Rev. soc.*, 1983, p. 699; *Mise en harmonie de la législation française des sociétés commerciales avec la deuxième directive*, *Bulletin des sociétés*, 1981, p. 987; PH. PREUD'HOMME, *Les réformes apportées au droit des sociétés depuis la promulgation de la loi n° 81-1160 du 30 décembre 1981*, *Gaz. Pal.*, 1985, I, D., p. 54). Riguardo alla conversione in Euro del capitale sociale, cfr. J. MONNET, *Conversion en euros, Application*, Colmar, 27 mai 2002, *Dr. Soc.*, 2003, comm. 11; D. LEPELTIER, *L'euro et le capital social des sociétés: que faire lors du passage définitif à la monnaie unique*, *J.C.P.*, ed. N., 2002, 1039.

⁽⁷¹⁾ I commissari addetti ai conferimenti possono essere scelti nell'ambito di due categorie di esperti iscritti nelle liste ufficiali, quelle dei revisori dei conti e quelle dei periti presso il tribunale. Per le loro valide qualificazioni giuridiche, economiche e contabili, i revisori dei conti hanno spesso le competenze necessarie per determinare il valore dei conferimenti in natura.

⁽⁷²⁾ Art. L. 225-01 del Codice di Commercio.

Inoltre, secondo l'articolo 9-1 della seconda direttiva, il capitale deve essere versato nella misura minima del 25% al momento della costituzione della società. Nel diritto francese gli articoli L. 223-7 e L. 225-3 stabiliscono che il capitale sociale deve essere sottoscritto per intero. La legge del 10 giugno 1994 ha modificato l'articolo L. 225-3, imponendo la liberazione immediata almeno della metà dei conferimenti in denaro, il saldo dovendo essere liberato nei cinque anni successivi.

Infine, secondo l'articolo 7 della seconda direttiva, «il capitale sottoscritto non può essere costituito che da elementi dell'attivo suscettibili di valutazione economica». Il diritto francese rispetta questa esigenza escludendo la possibilità di realizzare dei conferimenti di lavoro nelle S.A.: infatti, questi non sono suscettibili di esecuzione forzata; inoltre, non possono essere oggetto di valutazione⁽⁷³⁾.

La seconda direttiva detta delle regole volte a garantire l'effettività e la conservazione del capitale, regole che si ritrovano nel diritto francese: divieto di distribuire somme indebite⁽⁷⁴⁾, la regolamentazione della variabilità del capitale⁽⁷⁵⁾, la garanzia dell'uguaglianza degli azionisti in caso di aumento di capitale⁽⁷⁶⁾, la protezione dei creditori in caso di perdite di capitale⁽⁷⁷⁾, la limitazione della possibilità di acquisire proprie azioni da parte di una società⁽⁷⁸⁾.

Le ulteriori riforme effettuate nel diritto francese si iscrivono nello spirito della seconda direttiva: così le leggi del 3 gennaio 1983 e del 14 dicembre 1985 hanno favorito gli aumenti di capitale, allo stesso modo

⁽⁷³⁾ Art. 225-3, terzo capoverso, del Codice di Commercio. La legge N.R.E. («Nuove Regolamentazioni Economiche») del 15 maggio 2001 autorizza, in compenso, i conferimenti di lavoro nelle S.A.R.L., a condizione che sia previsto nello statuto (Art. 237-7 del Codice di Commercio). Su questa legge, cfr. A. VIANDIER, *Sociétés et loi N.R.E.*, *Dossier pratiques Francis Lefevre*, 2001; D. BUREAU, *Bull. Joly*, 2001, p. 553.

⁽⁷⁴⁾ Art. L. 232-12 del Codice di Commercio.

⁽⁷⁵⁾ Ad eccezione delle S.A. cooperative, le S.A. devono avere un capitale fisso (Art. 224-2 del Codice di Commercio). Per il regime particolare delle società a capitale variabile, cfr. Art. L. 231-1 del Codice di Commercio.

⁽⁷⁶⁾ Art. 225-127 del Codice di Commercio e art. 154 del Decreto del 23 marzo 1967.

⁽⁷⁷⁾ Art. L. 225-248, art. L. 242-29 del Codice di Commercio per le S.A.; art. L. 223-42, art. 241-6 per le S.A.R.L. Per le sanzioni, cfr. art. L. 241-6 e L. 242-29 del Codice di Commercio.

⁽⁷⁸⁾ Art. L. 233-31 del Codice di Commercio.

quella del 2 agosto 1989 ha limitato ulteriormente i casi di autocontrollo. Infine, le leggi francesi hanno facilitato il finanziamento delle società anonime diversificando i valori mobiliari: valori mobiliari composti e valori mobiliari innominati ⁽⁷⁹⁾.

Tutte queste disposizioni tendono a tutelare il capitale considerato. Tuttavia, la nozione di garanzia dei creditori è ellittica, poiché il capitale sociale è lontano dal permettere ai terzi di farsi un'idea dell'effettiva solvibilità della società. Il blocco non impedirà, infatti, che il capitale sociale sparisca a seguito di perdite, essendo dato il costo per la messa in funzione della società. Questa relativizzazione della funzione di garanzia del capitale sociale ha portato la dottrina francese ad adottare una nozione più realistica, quella di attivo netto, sempre più presente nelle leggi recenti ⁽⁸⁰⁾.

L'attivo netto, poiché rappresenta la parte che sarà ripartita tra i soci in caso di dissoluzione della società, costituisce, in effetti, la garanzia effettiva dei creditori. La situazione dell'attivo netto, risulta, in effetti, più interessante per i creditori della società, nella misura in cui permette di prendere in considerazione i beni realmente pignorabili.

Si può evidenziare che la legge del 1° agosto 2003, detta «Iniziativa economica», si inserisce in questa rivalutazione della funzione del capitale sopprimendo l'esigenza di un capitale minimo per le S.A.R.L. ⁽⁸¹⁾.

In queste condizioni, anche se nei rapporti tra soci, il capitale sociale costituisce la base della ripartizione dei diritti e dei poteri all'interno della società, il suo ruolo va limitato per due ragioni.

Da un lato, la giurisprudenza, sempre più di frequente, ravvisa la responsabilità dei dirigenti in caso d'insufficienza del capitale sociale, anche nel caso in cui questo corrisponda al minimo richiesto per legge.

Così, la sentenza della Corte d'appello di Rouen del 20 ottobre

⁽⁷⁹⁾ Legge del 14 dicembre 1985.

⁽⁸⁰⁾ S. DANA - DEMARET, *Le capital social*, ed. del Centre de l'entreprise, 1989, p. 274; F. GORE, *La notion de capital social*, *Mélanges Rodière*, n° 20, p. 91; B. LECOURT, *L'influence du droit communautaire sur la constitution de groupements*, cfr *supra*, n° 325 ss., p. 209 ss.

⁽⁸¹⁾ Art. L. 223-2 del nuovo Codice di Commercio. Già la legge N.R.E. del 15 maggio 2001 aveva modificato la legge del 1996 che richiedeva una liberazione integrale del capitale della S.A.R.L. al momento della costituzione autorizzando una liberazione di un quinto (cfr. A. COURET, *La loi sur le nouvelles régulation économiques. Les rapports financiers dans l'entreprise*, J.C.P., ed E., 2001, I, 341).

1983 ⁽⁸²⁾ ha riconosciuto la responsabilità dei dirigenti per una grave insufficienza dei fondi propri fin dall'origine, considerando che «la costituzione di una società con un capitale sociale pari al minimo di legge, ma irrisorio in relazione al necessario per la gestione, è prova certa di leggerezza; l'au-dacia nell'impresa, di per sé lodevole, diviene imprudenza colposa se non è unita a delle rigorose qualità nella gestione, applicate ad un minimo di mezzi». Nella fattispecie, il capitale sociale era di 17.300 franchi (2.638 Euro), notevolmente superiore al minimo di legge di 2.000 franchi (305 Euro) richiesto all'epoca, per le imprese di stampa.

Inoltre, in una sentenza del 19 marzo 1996 ⁽⁸³⁾, la Camera di Commercio ha adottato un'interpretazione estensiva della nozione di colpa gestionale ai sensi dell'art. L. 624 - 3 del Codice di Commercio considerando che «da scelta, al momento della creazione dell'impresa, di investimenti inadatti o eccessivi, in relazione alle prevedibili condizioni di finanziamento può, supposte le colpe accertate, costituire un errore di gestione che ha contribuito all'insufficienza dell'attivo».

Inoltre, la seconda ragione, che tende a dimostrare che il capitale sociale come patrimonio di garanzia viene ad essere sostituito dalla responsabilità dei dirigenti, è legata ad una pratica bancaria. Infatti, i creditori, coscienti dell'insufficienza del ruolo del capitale sociale, esigono dai dirigenti, nonché dai semplici soci che garantiscano le obbligazioni sociali, a volte in maniera illimitata. Questa pratica della cauzione stabilisce una responsabilità illimitata e solidale dei soci firmatari dell'obbligazione ed elimina il vantaggio risultante dalla limitazione di responsabilità.

Cosciente senza dubbio di queste difficoltà, il Legislatore francese, nella legge «Iniziativa economica» del 1° agosto 2003, ha adottato delle misure volte a ridurre le debolezze delle nuove imprese. Queste consistono, da un lato, in un contratto di sostegno al progetto d'impresa, contratto secondo cui una persona giuridica si obbliga a fornire un aiuto personale e continuo ad un imprenditore che si impegna a seguire un programma di preparazione. Inoltre, sono volte alla creazione di gruppi di prevenzione graditi con il compito di fornire ai propri membri, in modo

⁽⁸²⁾ *Rev. soc.*, 1984, p. 764, con note di M. e N. LEGRAND.

⁽⁸³⁾ *Rev. soc.*, 1996, p. 840, con note di BRUGUIER; CA Aix en Provence 9 décembre 1993, *D.*, 1995, p. 475, con note di PIROVANO.

confidenziale, un'analisi delle informazioni contabili e finanziarie regolarmente trasmesse (in caso di indizi di difficoltà, devono proporre l'intervento di un esperto).

Si può inoltre notare, che nella raccomandazione del 21 maggio 2003 ⁽⁸⁴⁾, la Commissione raccomanda inoltre una semplificazione della seconda direttiva societaria del 1976 che permetterebbe di rinforzare l'efficacia e la competitività delle imprese senza ridurre la protezione degli azionisti e dei creditori. In particolare, la proposizione potrebbe prevedere il parziale ammorbidimento di alcune regole (applicabili cioè ai conferimenti in natura, all'acquisizione delle proprie azioni da parte della società, o alla limitazione/soppressione dei diritti di sottoscrizione preferenziale, imponendo alle società di proporre in primo luogo ai loro azionisti le azioni di nuova emissione). In una fase ulteriore, potrebbe essere proposto, come opzione agli Stati membri, un regime alternativo non basato sulla nozione di capitale legale, ma su di un test di solvibilità.

Il controllo dei conti costituisce il secondo punto dell'armonizzazione finanziaria.

2.2.2. — La quarta direttiva relativa alla presentazione dei documenti contabili e ai metodi di valutazione è stata introdotta nel diritto francese dalla legge del 30 aprile 1983 ⁽⁸⁵⁾. Applicabile inizialmente alle sole S.A. e alle S.A.R.L., la direttiva è stata estesa, da un'altra direttiva dell'8 novembre 1990, alle società in nome collettivo e alle società in accomandita semplice. La legge francese è andata oltre le esigenze comunitarie poiché le nuove norme contabili si applicano anche ai commercianti persone fisiche, alle società civili che fanno appello al pubblico risparmio, come a tutte le persone giuridiche di diritto privato che non svolgono attività commerciale, ma che esercitano un'attività economica e che superano una certa dimensione.

La settima direttiva relativa ai conti consolidati è stata inserita nel diritto francese dalla legge del 3 gennaio 1985. Ha costituito un progresso

⁽⁸⁴⁾ Com. (2003), 284.

⁽⁸⁵⁾ A. VIANDIER, *La loi d'harmonisation comptable et le droit des sociétés*, *Rev. soc.*, 1984, p. 463. Cfr. per l'adozione da parte della Commissione del regolamento contenente l'approvazione delle norme contabili internazionali, *J.C.P.*, ed. E., 2003, 264.

poiché ormai tutti i soci e i terzi hanno un'informazione sui risultati del gruppo.

L'ottava direttiva determina le condizioni che devono soddisfare i revisori dei conti. Anche se non è stata formalmente introdotta nel diritto francese, è, tuttavia, a questo conforme per la parte più importante, poiché la riforma del 1° marzo relativa ai revisori dei conti ha largamente anticipato le esigenze della futura direttiva rinforzando le condizioni di competenza professionale e di indipendenza richieste ai revisori dei conti ⁽⁸⁶⁾. La recente legge del 1° agosto 2003, detta «Sicurezza finanziaria», ha accentuato queste esigenze d'indipendenza nei confronti della società che li ha designati e ha rafforzato l'efficacia del loro compito precisando la correttezza che devono osservare ⁽⁸⁷⁾.

L'influenza della norma europea nel diritto societario francese è, quindi, incontestabile, poiché delle parti intere di questa branca del diritto sono state «riviste e corrette» da parte delle direttive comunitarie. È necessario, in queste condizioni, armonizzare ulteriormente il diritto societario francese? La risposta deve essere sfumata nella misura in cui l'Europa delle società ha subito, in questi ultimi tempi, un certo affanno. Quali sono allora le prospettive dell'armonizzazione societaria?

⁽⁸⁶⁾ Y. GUYON, *Droit des affaires*, v. *supra*, n° 359.

⁽⁸⁷⁾ Questa riforma si ispira direttamente alla legge americana Sarbanes-Oxley, adottata a seguito dello scandalo Enron, in cui erano emerse innumerevoli collusioni tra i revisori dei conti e i dirigenti delle società (D. HURSTEL — J. MOUGEL, *La loi Sarbanes-Oxley doit-elle inspirer une réforme du gouvernement d'entreprise en France*, *Rev. soc.*, 2003, p. 13). Così, la legge sulla Sicurezza finanziaria ha creato un alto consiglio dei revisori dei conti con il compito di sorvegliare la professione e di definire la correttezza richiesta ai revisori dei conti (Art. L. 821-1 del Codice di Commercio). Quest'organismo, in cui i revisori dei conti sono in minoranza, esercita una sorta di potere di tutela sulla professione. La legge N.R.E. del 15 maggio 2001 aveva già posto il principio di un codice deontologico per i revisori dei conti, approvato con decreto che gli attribuisce un carattere regolamentare. L'alto consiglio dei revisori dei conti, dà il proprio parere riguardo alle norme contenute in questo codice e definisce le corrette pratiche professionali. La legge «Sicurezza finanziaria» prescrive allo stesso modo ai revisori dei conti di giustificare le loro valutazioni. Notiamo infine che i soci dispongono di una informazione riguardo l'ammontare delle somme versate ai revisori dei conti (cfr. A. COURET, *Les dispositions de la loi sécurité financière intéressant le droit des sociétés*, *J.C.P.*, ed. G., 2003, I, 163).

3. — L'analisi delle prospettive dell'armonizzazione comunitaria del diritto societario francese porta a porsi le seguenti questioni: bisogna continuare l'opera di armonizzazione? Quali sono i timori ispirati dal diritto comunitario e quali saranno le obiezioni da parte degli esperti e dei giuristi francesi di fronte ad un nuovo soffio di diritto comunitario delle società (v. *infra*)?

3.1. — La creazione di una regolamentazione d'insieme delle fusioni trans – comunitarie (v. *infra* § 3.1.1), l'elaborazione dello statuto della società europea chiusa (v. *infra* § 3.1.2), l'adozione di una regolamentazione protettiva per le offerte pubbliche di acquisto realizzata su scala europea (v. *infra* § 3.1.3), saranno accolte con favore nel diritto francese. La recente adozione dello statuto per la creazione di una società cooperativa europea, rilancia il dibattito sull'opportunità di creare uno statuto per l'associazione europea (v. *infra* 3.1.4).

3.1.1. — Nel diritto francese, l'articolo L. 236 – 1 del Codice di Commercio regola solamente la fusione delle società aventi la stessa nazionalità. La fusione tra una società francese ed una straniera, è in ogni caso possibile, quando sono rispettate le norme imperative di diritto francese. È necessario, inoltre, che la società assorbita si trovi in uno Stato membro che autorizzi tale fusione a delle condizioni che non sopprimano l'interesse a ricorrere a questa tecnica. In compenso, se la sede sociale della nuova società è situata all'estero, la fusione è praticamente irrealizzabile poiché implica un cambiamento di nazionalità e la perdita della personalità giuridica della società francese. Un tale cambiamento, ai sensi dell'articolo L. 225 – 97 del Codice di Commercio, è di competenza dell'assemblea generale straordinaria che può cambiare la nazionalità della società, solo a condizione che il Paese di accoglienza abbia concluso con la Francia una convenzione speciale permettendo di acquisire la sua nazionalità e di trasferire la sede sociale sul suo territorio. Di conseguenza, salvo convenzione contraria ⁽⁸⁸⁾, la fusione da cui derivi la costituzio-

⁽⁸⁸⁾ Che permetterebbe di decidere il cambiamento di nazionalità da parte dell'assemblea generale straordinaria, con le condizioni di *quorum* e di maggioranza richieste per

ne di una nuova società, di cui la sede è fissata al di fuori della Francia, tra una società francese ed una società straniera, necessita l'unanimità degli azionisti. Ciò è quasi impossibile da ottenere nelle società anonime le cui azioni sono diffuse tra il pubblico o quotate in borsa ⁽⁸⁹⁾.

Il problema fiscale è stato risolto con la direttiva fiscale del 23 luglio 1990 ⁽⁹⁰⁾ relativa al regime fiscale comune applicabile alle fusioni, scissioni, conferimenti di attivo e scambi di azioni tra società di Stati membri diversi, e che ha come oggetto di eliminare i principali problemi fiscali legati alla realizzazione di una fusione intra – comunitaria ⁽⁹¹⁾. Bisogna comunque notare che alcuni paesi membri, come la Francia, continuano a sottoporre le operazioni intra – comunitarie ad un gradimento di cui l'imprecisione delle condizioni a cui può essere concesso, non è affatto conforme allo spirito della direttiva fiscale ⁽⁹²⁾.

La possibilità di realizzare delle fusioni trans – comunitarie, senza la costituzione di una società europea, è vivamente auspicato dagli esperti poiché eviterebbe loro di ricorrere a dei meccanismi complessi, come le *joint – ventures*, o la pratica del gemellaggio.

Tra le altre attese del diritto francese: una società europea ad immagine della società per azioni semplificata francese.

le modifiche statutarie. Cfr. J. BEGUIN, *La difficile harmonisation européenne du droit des fusions transfrontalières*, *Mélanges Gavalda*, Dalloz, 2001, p. 19.

⁽⁸⁹⁾ J – M. BISCHOFF, *Observation sur la nature du transfert international de siège social*, *Mélanges Bastian*, Vol. 1, p. 23.

⁽⁹⁰⁾ Tale norma trova il suo fondamento nell'articolo 100 del Trattato di Roma relativo al ravvicinamento delle legislazioni.

⁽⁹¹⁾ PH. DEROUIN – G. LADREY, *L'incomplète adaptation du régime fiscal des fusions de sociétés et opération assimilées à la directive CEE du 23.07.90*, *Dr. Fiscal*, 1992, p. 224; *Une avancée importante du droit fiscal européen: les textes adoptés et proposés en matière de fiscalité des entreprises en 1990*, *Rev. fisc. eur. dr. int. des aff.*, 1990, 4, p. 93; J – J. CAPPELAERE, *La directive CEE du 23.07.90 sur les fusions*, *P.A.*, 17 febbraio 1992, n° 21, p. 21; G. SASS., *Les deux directives fiscales concernant les opérations transfrontalières dans la Communauté européenne entre entreprises*, *Fisc. Eur.*, 1991/2, p. 19.

⁽⁹²⁾ Il regime fiscale di favore non è concesso alle fusioni internazionali se non sono rispettate le seguenti condizioni: esistenza di un interesse economico, mancanza di delocalizzazione materiale e fiscale. Di conseguenza, un conferimento ad una società straniera implica che questa detenga, in vista dell'ottenimento del gradimento, l'attivo francese in uno stabile istituto (Istruzione fiscale del 27 giugno 2000, B.O.I. 13 D-1-00).

3.1.2. — Ci si può dispiacere che lo statuto della società europea, di recente adozione, è rivolto principalmente alle grandi imprese, senza lasciar posto all'immaginazione contrattuale dei fondatori. L'attuale statuto della società europea non è, infatti, adatto ai bisogni economici degli imprenditori a causa della sua carenza di flessibilità⁽⁹³⁾. Infatti, costituisce una forma giuridica ideale solo per le società anonime facenti appello al pubblico risparmio o nell'ambito di concentrazioni di imprese di grandezza europea, e con un azionariato diversificato nella sua ripartizione geografica. Di conseguenza, la soluzione ideale sarebbe stata quella di istituire due modelli di società europea: una società europea per la grande impresa ed una per le medie imprese. Inoltre, uno statuto fiscale unico sarebbe necessario per permettere alla società europea di svolgere il ruolo di un nuovo strumento di unificazione⁽⁹⁴⁾.

In questa prospettiva, la dottrina francese ha proposto la creazione di un altro tipo di società europea: una società europea chiusa a carattere contrattuale, simile alla società per azioni semplificata francese, da destinare alle medie imprese⁽⁹⁵⁾.

Si può ricordare che la legge del 3 gennaio 1994, autorizzando la creazione *ab initio* di una società per azioni semplificata⁽⁹⁶⁾ permette il

⁽⁹³⁾ Disegno di legge Marini sulla società europea, D. 2003, p. 2490.

⁽⁹⁴⁾ *Bull. Joby*, 2002, p. 146.

⁽⁹⁵⁾ M. MENJUCQ, *Enfin la société européenne*, D., 2001, p. 1085; B. LECOURT, *L'influence du droit communautaire sur la constitution de groupements*, v. *supra*, spec. n° 623; J. SIMON, *La S.A.S. et la proposition de création d'une société privée européenne*, *Rev. Soc.*, 2000, p. 263; *La société européenne*, Senato, 12 giugno 2002, *Gaz. Pal.*, 2003, n° 92, p. 3 e seg.; M. LUBY, *La societas europae (S.E.): beaucoup de bruit pour rien (ou si peu...)*, *Dr. Sociétés*, 2002, chr. 4; *Propositions pour une société fermée européenne*, sous la direction de J. BOUCOURE-CHLIEV, Rapport du CREDA.

⁽⁹⁶⁾ M. GERMAIN, *La S.A.S.*, J.C.P., ed. E., 1994, cap. 341, p. 151; *La loi n° 94-1 du 3 janvier 1994 instituant la société par actions simplifiée*, J.C.P., ed. G., 1994, p. 3749; J. Cl. Sociétés, Fasc. 155-1, *Sociétés par actions simplifiées, création*; Y. CHAPUT, *Application des règles de la société anonyme à la société anonyme simplifiée* in *Sociétés par actions simplifiées*, cfr. *supra*, p. 93; Y. GUYON, *Présentation générale de la S.A.S.*, *Rev. Soc.*, 1994, p. 207; J. HONORAT, *La société par actions simplifiée ou la renaissance de l'élément contractuel en droit des sociétés*, P.A. 17-19 août 1996; Cl. DUCOULOUX-FAVARD, *La société par actions simplifiée, une idée nouvelle des juristes français*, *Rev. soc.*, 1990, p. 319; O. DOUVRELEUR, *Enquête sur les utilisations de la S.A.S.*, P.A. 9 avril 1997, p. 7; M. JEANTIN, *Les associés de la S.A.S.*, *Rev. soc.*, 1994, p. 223; P. LE CANNU, *Un nouveau lien de savoir contractuel, la S.A.S.*, *Rép. Deffrénois*, 1994, p. 1345; A. LE FEVRE, *Le droit des sociétés redeviendra-t-il contractuel? Perspective d'une S.A.S.*, *R.J. Com.*, 1992,

cumulo di due vantaggi: la responsabilità limitata e la libertà contrattuale nell'organizzazione della società. Mancando una società europea chiusa a carattere contrattuale, queste due caratteristiche fanno della S.A.S. uno strumento di cooperazione tra imprese di grande flessibilità.

L'articolo 3 della legge del 12 luglio 1999, che ha notevolmente aperto il regime della S.A.S., ne ha inoltre liberalizzato l'oggetto. Così, salvo qualche eccezione, la S.A.S. può essere costituita per le stesse attività della S.A.⁽⁹⁷⁾.

La principale caratteristica della S.A.S. consiste nel fatto che la disciplina che regola le assemblee degli azionisti, l'amministrazione e la direzione, sono interamente dettate dallo statuto e sfuggono alla regolamentazione imperativa della legge del 1966. Il controllo sull'azionariato si caratterizza per la stessa flessibilità e permette un minimo di *intuitus personae*, potendosi adottare delle clausole di gradimento generalizzate, delle clausole d'inalienabilità e delle clausole di esclusione.

La scelta della forma della S.A.S. si esplica allora per la volontà di rendere flessibile il rigido funzionamento delle filiali escludendo ogni interesse di minoranza o delle comuni società *holding*.

L'*intuitus personae*, prima della legge del 12 luglio 1999, era rafforzato da una rigorosa selezione dei soci: due sole categorie di persone giuridiche potevano accedere allo statuto di socio di una S.A.S. L'articolo 262 - 1, 1° capoverso, della legge del 1966, richiedeva, inoltre, per le società partecipanti alla costituzione di una S.A.S., l'esistenza di un capitale minimo di un milione e mezzo di franchi (225.000 Euro) e l'integrale liberazione dello stesso.

D'ora in poi, una S.A.S. può essere costituita sia da persone fisiche che giuridiche, il nuovo articolo L. 227-1 del Codice di commercio, come novellato dalla legge del 12 luglio 1999, dispone che «una società per azioni semplificata può essere istituita da parte di una o più persone che rispondono delle perdite solo nei limiti del loro conferimento». L'esi-

p. 89; J. PAILLUSSEAU, *La société par actions simplifiée: la constitution*, *Cab. dr. entr.*, 2/1994, n° 26, p. 5; Y. REINHARD, *Sociétés par actions simplifiées*, ed. Montchrestien, 1994, *Sociétés par actions simplifiées, Droit communautaire*, J.C.P., ed. E., 1994, I, 369.

⁽⁹⁷⁾ Infatti, la S.A.S. non può essere utilizzata se non nel caso in cui una disposizione di legge imponga l'utilizzo della forma della S.A. o di altra forma societaria in ragione dell'attività esercitata.

genza di un capitale minimo per le società partecipanti, è sparita; queste ultime devono quindi possedere solo il capitale richiesto dalla propria forma sociale. Allo stesso modo, è stato abrogato l'articolo L. 262-2 della legge del 1966 che richiedeva l'integrale liberazione del capitale della S.A.S. fin dalla sua sottoscrizione. Gli azionisti della S.A.S. possono, quindi, limitarsi a liberare la metà dei loro conferimenti in denaro al momento della costituzione.

Così, la legge del 12 luglio 1999⁽⁹⁸⁾, a causa della grande libertà contrattuale e flessibilità che attribuisce alla S.A.S., rischia di spingere gli imprenditori a trascurare altre forme sociali a favore di questa. La S.A.S. è stata, in effetti, particolarmente aperta per adattare il diritto societario alle esigenze legate alla creazione di un'impresa, per offrire ai nuovi imprenditori l'organizzazione giuridica che più gli conviene. Si può allora legittimamente ritenere che la S.A.S. rischia di eclissare le altre forme societarie⁽⁹⁹⁾.

Così, contrariamente alla S.A., la S.A.S. permette di evitare l'applicazione della puntigliosa normativa sull'organizzazione delle assemblee e della direzione. È possibile, inoltre, che la costituzione sia effettuata da parte di un solo socio, mentre secondo la maggior parte dei diritti nazionali è necessario un numero minimo molto elevato di azionisti. In compenso, il divieto di appello al pubblico risparmio tende a limitare le prospettive di crescita della S.A.S. Però la nuova definizione di appello al pubblico risparmio introdotta nel diritto francese attenua fortemente tale inconveniente⁽¹⁰⁰⁾.

⁽⁹⁸⁾ RANDOUX, *Une forme sociale ordinaire: la société par action simplifiée*, J.C.P., ed. E., 1999, 1918; M. GERMAIN, *La S.A.S. libérée*, J.C.P., ed. E., 1999, p. 1505; M. BOIZARD, *La société par action simplifiée: une nouvelle structure pour les P.M.E.*, D. *Affaires*, 1999, p. 957; J. - P. BERTREL, *La S.A.S.: bilan et perspectives*, Droit et Patrimoine, sett. 1999, p. 40; V. TANDEAU DE MARSAC, *La S.A.S., outil de transmission d'entreprise?* Bull. *Joly*, 1999, p. 28; J. - J. CAUSSAIN, *Du bon usage de la S.A.S. dans l'organisation des pouvoirs*, J.C.P., ed. E., 1999, 1664; *La société par action simplifiée* (L. 12 luglio 1999), *Rev. soc.*, 2000, numero speciale, p. 215.

⁽⁹⁹⁾ La riforma della S.A.S. spinge, d'altronde, gli amministratori delle S.A. a trasformare le loro società in S.A.S.

⁽¹⁰⁰⁾ La definizione di appello al pubblico risparmio di cui alla legge 2 luglio 1998, di modifica dell'ordinanza n° 67-833 del 28 settembre 1967, limita sensibilmente il divieto. L'appello al pubblico risparmio è, infatti, caratterizzato unicamente per l'immissione di strumenti finanziari, l'emissione o la cessione di strumenti finanziari tra il pub-

Di conseguenza, la legge del 12 luglio 1999 rischia di provocare una migrazione di società verso il diritto francese, l'unico ordinamento in grado di offrire ai cittadini comunitari, fondatori di società, una forma societaria in cui l'organizzazione ed il funzionamento sono stabiliti liberamente dai soci. Il caso Centros⁽¹⁰¹⁾ è l'esempio di questo rischio di *forum shopping*, all'interno del mercato unico, tanto più che secondo l'articolo L. 227-1 del Codice di Commercio, le società azioniste non devono essere necessariamente francesi.

L'elaborazione di uno statuto della società europea chiusa, da parte del legislatore europeo, non è esclusa, in quanto secondo la raccomandazione del 21 maggio 2003 della Commissione⁽¹⁰²⁾, la creazione di tale tipo di società è uno dei suoi obiettivi. L'idea di una società privata europea, infatti, ha suscitato un vivo interesse ed un ampio sostegno non solo nella maggior parte degli Stati membri, in particolare nel settore privato, ma anche in seno al Comitato economico e sociale europeo. In molti ritengono che la creazione di questo tipo di forma giuridica, sarebbe più facile da realizzare rispetto all'adozione dell'attuale statuto della società europea. In quanto si tratta di una nuova forma giuridica valida in tutta l'Unione europea, sarà volta essenzialmente a soddisfare i bisogni delle P.M.E., operanti in più di uno Stato membro.

La società per azioni semplificata, grazie alle numerose clausole volte a tutelare l'*intuitus personae*, può costituire un'arma temibile contro le offerte pubbliche di acquisto. In mancanza di una regolamentazione d'insieme delle offerte pubbliche d'acquisto, queste divengono impossibili, nel caso in cui siano dirette contro società di alcuni Stati.

3.1.3. — Il progetto della 13ª direttiva per la tutela degli azionisti e dei terzi, in caso di OPA e di OPE, modificata nel 1996, è stato sfortunatamente bocciato in una votazione del Parlamento europeo nel giugno 2001. Ha infatti cozzato con delle pratiche bancarie provenienti da alcuni

blico, con la possibilità di far ricorso sia alla pubblicità, sia alla vendita a domicilio, sia ad istituti di credito o di prestazione di servizi d'investimento.

⁽¹⁰¹⁾ *Supra* cfr. Y. GUYON, *Les aspects communautaires et internationaux de la S.A.S.*, *Rev. soc.*, 2000, p. 255.

⁽¹⁰²⁾ Cfr. *supra*.

Stati, in particolare il Regno Unito e la Germania, che impediscono praticamente ogni offerta ostile da parte di uno straniero nelle società di questi paesi.

Una regolamentazione europea delle offerte pubbliche di acquisto sarebbe tuttavia utile poiché permetterebbe di assicurare il corretto svolgimento delle offerte e la lotta contro possibili scalate da parte dei possessori di narco - dollari ⁽¹⁰³⁾. In generale, porterà alla piena liberalizzazione del mercato dei capitali.

In mancanza di tale regolamentazione, la legge francese rimane applicabile, in quanto legge di polizia ai sensi dell'articolo 3 del Codice Civile, essendo volta alla protezione dei risparmiatori. Eppure risulta difficile assicurare l'applicazione effettiva della legge francese nel caso di azioni quotate nelle borse straniere ⁽¹⁰⁴⁾.

A seguito dell'adozione, da parte del Consiglio, del Regolamento contenente lo Statuto della società cooperativa europea ⁽¹⁰⁵⁾, la discussione al suo interno sulla proposta relativa all'associazione europea prosegue a ritmo continuo. L'istituzione di un'Associazione europea potrebbe allora portare, nel diritto francese, un quadro giuridico per le associazioni che svolgono attività economiche.

3.1.4. — Per lungo tempo, le autorità comunitarie hanno proceduto ad effettuare con prudenza l'armonizzazione delle regole applicabili alle

⁽¹⁰³⁾ Rapporto Com., 1999, p. 146; Y. GUYON, *Droit des affaires*, cfr. *supra*, spec. n° 604; V. DE BEAUFORT, *Les OPA en Europe*, *Economica*, 2001; C. LONDON, *OPA - OPE, La voie communautaire*, *J.C.P.*, 1990, ed. E., II, 15762.

⁽¹⁰⁴⁾ La recente raccomandazione della Commissione prevede l'introduzione di un diritto di «prelazione obbligatorio», che autorizzerebbe il detentore di una partecipazione largamente maggioritaria a costringere gli azionisti di minoranza a cedere loro le azioni ad un prezzo equo, come un diritto di «riscontro obbligatorio», permettendo agli azionisti di minoranza di imporre ad un azionariato largamente maggioritario il riacquisto delle loro azioni ad un prezzo equo. Questa riforma è più ambiziosa di quella che prevede la proposta di Direttiva sulle offerte pubbliche di acquisto, che non ammette l'esercizio di tali diritti se non da parte di società quotate e unicamente in caso di OPA.

⁽¹⁰⁵⁾ Regolamento 1435/2003 del Consiglio del 22 luglio 2003 relativo allo Statuto della società cooperativa europea (J.O. L. 207); direttiva 2003/72 del Consiglio del 22 luglio 2003 volta a completare lo Statuto della società cooperativa europea riguardo al coinvolgimento dei lavoratori (J.O. L. 207 del 18 agosto 2003). Cfr. *D.*, 2003, Act. Législative, p. 2155.

strutture dell'economia sociale ⁽¹⁰⁶⁾. In effetti queste, ad eccezione di qualche elemento comune, sono caratterizzate da modi di costituzione, di funzionamento, di scioglimento, che avvengono secondo regole specifiche, non solo all'interno di ogni legislazione nazionale, ma a volte differenti all'interno di ogni Stato membro, in base alla struttura considerata. Inoltre, è necessario attendere che il coordinamento del diritto societario abbia raggiunto una certa maturità per poter essere applicato a dei gruppi che, tradizionalmente, sono del tutto privi del fine di lucro.

Tuttavia l'associazione, che ha la tendenza a diventare una vera impresa, esercita sempre più di frequente delle attività economiche ⁽¹⁰⁷⁾, potendo, quindi, esercitare una concorrenza sleale nei confronti delle società ⁽¹⁰⁸⁾. La considerazione di questo rischio di para - commercialità, potrebbe spingere il Legislatore comunitario ad elaborare uno statuto proprio delle associazioni che svolgono un'attività economica. È in indispensabile, infatti, che l'associazione non divenga una sorta di struttura - ri-

⁽¹⁰⁶⁾ D. DE COMBRUGGHE, *La future réglementation communautaire sur le statut de l'association, de la coopérative et de la mutualité européennes*, *Revue du marché unique*, 1993, p. 127, spec. p. 131; E. ALFANDARI - M. JEANTIN, *Le projet d'association européenne*, *J.C.P.*, ed. G., 1988, I, p. 3345; *J.C.P.*, ed. N., 1989, I, p. 391; B. SAINTOURENS, *Des structures juridiques européennes pour l'économie sociale*, Europe, août-sept. 1992, p. 1.

⁽¹⁰⁷⁾ Sono poche le associazioni, anche quelle a carattere culturale, che sono attualmente del tutto prive di finalità economiche. Cfr. *Les associations et la loi de 1901, cent ans après*, pubblico rapporto del 2000 del Consiglio di Stato, *J.C.P.*, ed. G., 2000 n° 14, Act.

⁽¹⁰⁸⁾ Y. GUYON, *Le monde associatif*, *Rép. Desfrénois*, 1996, p. 1313; V. GRELLIERE, *De l'illicéité des associations commerciales ou non*, *R.T.D. Com.*, 1997, p. 537; S. CASTRO, *Les associations exerçant une activité commerciale, contribution à la théorie de l'entreprise*, Parigi, 1987; S. CASTRO - N. ALEX, *L'entreprise associative*, *Economica*, Parigi, 1990; H. BLAISE, *Esquisse de quelques idées sur la place des associations dans l'activité économique*, Etudes Houin, ed. Sirey, 1985, p. 35; R. BRICHET, *Une association peut-elle être une personne morale commerçante?*, *J.C.P.*, ed. G., 1989, I, p. 3385; J. DERRUPPE, *Registre du commerce et des sociétés, immatriculation des associations émettant des obligations*, *R.T.D. Com.*, 1986, p. 229; TH. LAMARCHE, *Immatriculation des associations au registre du commerce et des sociétés et bail commercial*, *J.C.P.*, ed. E., 1992, I, p. 142; G. SOUCI - Y. MAYAUD, *Associations et pratiques para-commerciales*, *Bull. Joly*, 1993, p. 222; D. VIDAL, *Le droit des affaires des associations: un statut en voie de formation*, P.A. 10 febbraio 1993, n° 18, p.17; M. BINI - ET ROTH, *La création de sociétés filiales par une association*, *Bull. Joly*, 1996, p.657; *Etudes Francis Lefebvre, Les associations et le critère de non-lucrativité* 11/93, p. 679; J.-J. DAIGRE, *Les associations ou sociétés, personnes morales ou groupements de fait*, *J.C.P.*, ed. E., 1997, I, 671; CH. GERSCHEL, *La filialisation par une association de son activité lucrative*, *Rev. soc.*, 1998, p. 741.

fugio che permetta di evitare l'applicazione delle costrizioni legislative e regolamentari che gravano sulle società.

Il diritto belga ha intrapreso questa via creando, con la legge del 23 aprile 1995, le società a finalità sociale. Mentre in passato un gruppo che non cercava alcun beneficio, neanche indiretto, non poteva costituire una società, ora i fondatori belgi possono costituire una società a finalità sociale. Questa, per definizione, non è volta all'arricchimento dei soci, non ricercando questi che «un beneficio patrimoniale limitato o nessun beneficio patrimoniale»⁽¹⁰⁹⁾. Tra le nuove esigenze statutarie poste dall'articolo 164 bis, § 1°, LCSC, sono presenti quattro caratteristiche fondamentali dell'economia sociale: assenza del fine di lucro o ricerca di un lucro limitato; un servizio reso ai membri e alla collettività piuttosto che il profitto; un processo di decisione democratico; la partecipazione dei lavoratori.

Nel diritto francese, di fronte alle numerose incertezze presenti in materia, i giudici hanno utilizzato il loro potere pretorio per cercare un diritto positivo in grado di comprendere le associazioni commerciali, grazie all'applicazione della teoria dell'accessorietà: se gli atti commerciali compiuti dall'associazione non sono occasionali, questa potrà allora essere qualificata come associazione commerciale di fatto⁽¹¹⁰⁾.

I testi non hanno fatto altro che accentuare l'ambiguità di queste associazioni. Così, le associazioni costituite secondo il diritto francese hanno la possibilità di fare appello al pubblico risparmio, nel caso in cui rispondano alle condizioni stabilite dalla legge dell'11 luglio 1985⁽¹¹¹⁾. Inoltre, l'ordinanza del 1° dicembre 1986 autorizza, all'articolo 37, le associazioni a praticare in modo abituale delle vendite o delle forniture, a

⁽¹⁰⁹⁾ Art. 164 bis § 1° LCSC; cfr. leggi del 7 e 13 aprile 1995.

⁽¹¹⁰⁾ Com. 19 janvier 1988, *Rev. soc.*, 1988, p. 565, con note di CASTRO - REP. DE FRÉNOIS 1988, p. 594, con note di HONORAT; R.T.D., Com. 1988, p. 465, con note di ALFANDARI - JEANTIN.

⁽¹¹¹⁾ Le associazioni che vogliono emettere dei titoli obbligazionari o associativi devono soddisfare alcune condizioni previste dal diritto commerciale: tenuta della contabilità, presentazione dei documenti contabili, designazione di un revisore dei conti, iscrizione dell'identificazione preventiva al RCS (Y. GUYON, *La loi du 11 juillet 1985 autorisant l'émission de valeurs mobilières par certaines associations*, *A.L.D.*, 1986, p. 33; PH. REIGNE, *L'émission de valeurs mobilières par les associations*, *Rev. soc.*, 1989, p. 1).

condizione che sia previsto nello statuto⁽¹¹²⁾. La giurisprudenza, a sua volta, ha assimilato le associazioni alle società ritenendo, per esempio, l'esistenza della personalità giuridica dell'associazione ai fini della liquidazione⁽¹¹³⁾.

I tribunali sono pertanto contrari a riconoscere esplicitamente che un'associazione possa legalmente essere qualificata commerciale poiché quest'ultima non può essere iscritta nel registro di commercio e delle società⁽¹¹⁴⁾. Il ricorso alla teoria del commerciante di fatto, una conseguenza di questa reticenza pretorile, non è molto soddisfacente⁽¹¹⁵⁾. L'appli-

⁽¹¹²⁾ La situazione di disparità può derivare dal fatto che le associazioni che svolgono delle attività economiche hanno dei benefici economici. Pertanto la legge fiscale rende le imposte commerciali applicabili alle associazioni in base all'attività economica esercitata. Secondo la dottrina amministrativa, sono presi in considerazione quattro criteri: l'attività lucrativa deve essere limitata nello stretto quadro di oggetto disinteressato dell'associazione; la gestione dell'associazione non deve procurare alcun profitto materiale ai fondatori; non deve essere sistematicamente cercata la realizzazione delle eccedenze, per cui va escluso il ricorso a metodi quali la pubblicità commerciale e implica la pratica delle tariffe moderate; le eccedenze delle entrate devono essere reinvestite nell'opera stessa (A. CHAPPERT, *La fiscalité des organisations sans but lucratif*, *Rép. Défrénois*, 1996, art. 36298, p. 507). Cfr. CE 1° ott. 1999, Req. n° 170 598, Criteri di assoggettamento delle associazioni all'imposta sulle società, *J.C.P.*, ed. G., 1999, Act., p. 1866.

⁽¹¹³⁾ Cfr. Com. 3 oct. 1995, *Rev. soc.*, 1996, p. 102, con note di GUYON; Civ. 1, 29 juin 1971, *Bull. civ.*, I, n° 216, p. 181; cfr. in merito all'applicazione delle regole relative all'assemblea generale straordinaria (incidente di seduta), Civ. 1, 29 novembre 1994, *Bull. Joly*, 1995, p. 182, con note di JEANTIN.

⁽¹¹⁴⁾ Com. 1° marzo 1994, in *Rev. soc.*, 1994, p. 502, con note di GUYON; PH. REIGNE, *Immatriculation au registre du commerce et des sociétés*, nota a Com. 1° marzo 1994, *R.F.C.*, sett. 1994, p. 42; *D.*, 1994, p. 528, con note di M-F COUTANT; MJEANTIN, *L'imperfection des dispositions du décret du 30 mai 1984 appliqué aux associations*, nota a Com. 1° mars 1994, *Bull. Joly*, 1994, p. 529; *P.A.*, 26 juillet 1995, n° 89, p. 47 con note di GHIRILA; *Rép. Défrénois*, 1994, p. 1038, con note di HOVASSE; *J.C.P.*, ed. E., 1995, II, p. 22418, con note di KONDERM.

⁽¹¹⁵⁾ Com. 9 décembre 1965, *Bull. civ.*, III, n° 365, p. 571; Com. 8 juillet 1969, *J.C.P.*, 1970, II, 16155 bis, con note di J.A.; Dijon 4 nov. 1987, *Rev. soc.*, 1988, somm. 291; Parigi 3 febbraio 1995, *Rev. soc.*, 1995, p. 367, con note di GUYON; Versailles, 29 maggio 2000, *Rev. soc.*, 2000, p. 759. La celebre decisione Mosquée di Parigi (Com. 17 mars 1981, *D.*, 1983, p. 31, con note di R. PLAISANT; *R.T.D. Com.*, 1981, p. 558, con note di E. ALFANDARI e di M. JEANTIN; *Rev. soc.*, 1982, p. 124, con note di SOUCI) è d'altronde un indice di questa tendenza giurisprudenziale. In effetti se la Corte di Cassazione ha ritenuto applicabili le regole sulle prove previste dal diritto commerciale, ad una associazione esercente un'attività commerciale, non ha per questo riconosciuto la qualità di commerciante.

cazione di questa teoria conduce, infatti, a sottoporre l'associazione esercente un'attività commerciale alla competenza del tribunale di commercio, al regime commerciale della prova e al diritto della concorrenza. In compenso, l'associazione non potrà beneficiare dei privilegi riconosciuti ai commercianti di diritto ⁽¹¹⁶⁾. Così, la giurisprudenza rifiuta all'associazione il beneficio delle locazioni commerciali, anche nel caso in cui venga esercitata un'attività commerciale, a causa del fatto che non è iscritta nel RCS ⁽¹¹⁷⁾.

Senza dubbio, sarebbe allora possibile elaborare uno statuto particolare per le associazioni commerciali ⁽¹¹⁸⁾. In primo luogo, questo statuto sarebbe caratterizzato da una grande flessibilità riguardo all'organizzazione e al funzionamento dell'associazione. In secondo luogo, le regole dello statuto a tutela dei terzi sarebbero tratte dal diritto societario: l'iscrizione in un apposito registro e l'introduzione di un sistema di pubblicità legale; l'opponibilità della nomina dei dirigenti; il controllo della regolarità della costituzione; un regime restrittivo delle nullità ⁽¹¹⁹⁾; la responsabilità dei dirigenti.

Di conseguenza, se il Legislatore europeo desiderasse creare uno statuto comunitario dell'associazione, sarebbe auspicabile, in conformità alla finalità di tutela dei terzi, che prenda in considerazione il caso particolare delle associazioni commerciali.

Anche se favorevole ad alcuni progetti, il diritto francese è comunque nettamente contrario ad ogni eccesso di normalizzazione comunitaria.

⁽¹¹⁶⁾ Va ricordato che ai sensi dell'articolo 66, 1° comma, del decreto del 30 maggio 1984, «il soggetto tenuto alla registrazione non può, nell'esercizio della sua attività, opporre alle pubbliche amministrazioni, che possono comunque avvalersene, i fatti e gli atti soggetti a menzione se questi ultimi non sono stati pubblicati nel registro».

⁽¹¹⁷⁾ CA Toulouse, 20 febbraio 1986, *Gar. Pal.*, 1987, p. 222, con note di GUYENOT; Parigi, 7 marzo 1989, *Rev. soc.*, 1989, p. 287, con note di GUYON. Stesso per la deducibilità della TVA (CA Parigi 12 novembre 1992, *Gar. Pal.*, 1993, p. 154, conclusioni di Benas).

⁽¹¹⁸⁾ B. LECOURT, *L'influence du droit communautaire sur la constitution de groupements*, cfr. *supra*, spec. n° 650 ss.

⁽¹¹⁹⁾ Allo stato attuale della normativa, ai sensi dell'articolo 1 della legge del 1° luglio 1901, l'associazione è disciplinata, riguardo alla validità, dai principi generali in materia di contratti. Da questo deriva che la nullità, normale conseguenza di ogni irregolarità, non è suscettibile di regolarizzazione ed ha effetto retroattivo.

3.2. — Rifiutando ogni eccesso di regolamentazione di origine comunitaria (v. *infra* § 3.2.1), il diritto francese è contrario all'elaborazione di una normativa europea sulla struttura delle società anonime (v. *infra* § 3.2.2), allo stesso modo non è favorevole ad un'armonizzazione dei gruppi di società (v. *infra* § 3.2.3).

3.2.1. — Numerose sono state le critiche, spesso violente, da parte della dottrina e degli esperti francesi, contro una regolamentazione comunitaria, spesso puntigliosa, che finisce per frenare le iniziative imprenditoriali ⁽¹²⁰⁾.

Infatti, la costante ricerca di flessibilità giuridica da parte degli operatori economici, l'introduzione di una società a carattere contrattuale quale la S.A.S. dimostrano, in maniera evidente, i limiti della disciplina comunitaria che non ha saputo prendere atto della rinascita, quasi generale all'interno del mercato unico, della libertà contrattuale ⁽¹²¹⁾.

È vero che il compromesso a cui conducono spesso i negoziati a livello comunitario ha avuto spesso come contropartita l'adozione di regole complesse, regole particolarmente difficili da interpretare da parte degli Stati membri il cui diritto non è servito da riferimento. Inoltre, la regola tecnica non è sempre la più efficace: a causa della carenza di pragmatismo, è suscettibile di mettere a confronto gli imprenditori con delle formalità di cui difficilmente riescono ad apprezzare l'opportunità. Infine, il metodo consistente nello scegliere, in ogni legislazione nazionale, i termini più elaborati, comporta l'accumulo di concetti che, al di fuori dell'o-riginario contesto giuridico, sono privati di una parte della loro efficacia. È così per la regola d'ispirazione tedesca secondo cui le operazioni delle S.A.R.L. e delle società per azioni sono opponibili 16 giorni dopo la pubblicazione nel BODAC ⁽¹²²⁾. Questa disposizione, il cui og-

⁽¹²⁰⁾ «Il diritto societario non ha creato a tutti i livelli nazionali come comunitari, un eccesso di rigidità e non rischia di crearne ancora a causa dell'armonizzazione?», *Quel droit en Europe, quel droit pour l'Europe*, Colloque, *Documentation française*, 1990, F. BRAUN, synthèse des travaux de l'atelier, spec. p. 21.

⁽¹²¹⁾ Cfr. B. LECOURT, *L'influence du droit communautaire sur la constitution de groupements*, cfr. *supra*, spec. n° 222 ss., 233 ss. Per il diritto francese, cfr. Y. GUYON, *Les sociétés (aménagements statutaires et conventions entre associés)*, L.G.D.J., 1999.

⁽¹²²⁾ Art. L. 210 - 5 del Codice di Commercio.

getto è di assicurare la tutela dei terzi, toglie ogni interesse all'iscrizione nel registro di commercio e delle società, il cui oggetto consiste precisamente nell'attribuire un'opponibilità ai terzi.

Non si può che approvare, in queste condizioni, la raccomandazione della Commissione, presentata il 21 maggio 2003, sulla modernizzazione del diritto societario ed il rafforzamento del governo d'impresa ⁽¹²³⁾. Certo, la Commissione è consapevole che un approccio volto a privilegiare l'autoregolamentazione da parte del mercato, basato esclusivamente sulle raccomandazioni non obbligatorie, sarebbe sufficiente a garantire una gestione d'impresa di qualità. Ma pensa anche che un codice europeo sulla gestione d'impresa rischierebbe semplicemente di aggiungere uno strato supplementare tra le norme internazionali ed i codici nazionali.

In effetti, se il Legislatore europeo desiderasse introdurre nella legislazione nazionale i principi della *Corporate governance*, la Francia non ammetterebbe che delle regole puntuali.

3.2.2. — La Commissione ha proposto un progetto della 5ª direttiva sulla struttura delle società. Questo è stato il più discusso di tutti ed è rimasto allo stato di proposta (tale testo è stato anche modificato nel 1991). È vero che gli elementi di contrasto sono di particolare importanza tra gli Stati: né la Germania, con la *co* – sorveglianza (*Mitbestimmung*), né il Regno – Unito con il *chairman* ed il suo *chief executive officer*, non sembrano disposti ad abbandonare il loro modello.

Di conseguenza, l'idea di una disciplina comunitaria della struttura della S.A. sembra definitivamente abbandonata, tanto più che una certa convergenza tra gli Stati si realizza nella prospettiva dei principi americani di *Corporate governance*.

Essendo inoltre la maggior parte dei paesi membri largamente favorevole alla rinascita della libertà contrattuale nel diritto societario, ogni regolamentazione in materia non sarebbe ben accetta. Al contrario, si è visto che una riflessione su di una società europea del tipo società per azioni semplificata, sarebbe nettamente preferibile.

⁽¹²³⁾ Com. (2003), 284. Cfr. K.J. HOPT, *Le gouvernement d'entreprise – Expériences allemandes et européennes*, *Rev. soc.*, 2001, p. 1.

Pertanto, nella recente raccomandazione del 21 maggio 2003, la Commissione ha effettuato più proposte aventi ad oggetto la gestione dell'impresa.

La Commissione si è comunque rifiutata di elaborare, in materia, delle regole rigide, contenute, per esempio, in un codice europeo.

Le raccomandazioni proposte sono le seguenti: elaborazione di un quadro legislativo finalizzato a facilitare gli azionisti nell'esercizio dei loro diversi diritti (per esempio a porre delle domande, depositare delle decisioni, votare senza essere presenti, partecipare alle assemblee generali tramite mezzi elettronici); adozione di una raccomandazione per rinforzare il ruolo degli amministratori o dei membri del consiglio di sorveglianza (indipendenti); l'adozione di regole minimali sulla creazione, composizione e sul ruolo dei comitati di nomina, di remunerazione e di ascolto; l'introduzione di una regolamentazione appropriata che assicuri un aumento dell'efficacia e della trasparenza per gli azionisti e che preveda, in particolare, un'informazione più dettagliata sulle remunerazioni individuali; il miglioramento dell'informazione relativa al ruolo svolto dagli investitori istituzionali nel governo dell'impresa; dare maggiore efficacia al principio di proporzionalità tra la partecipazione al capitale e controllo effettivo; proporre alle società quotate la scelta tra la struttura direttiva monista o dualista; rinforzare la responsabilità dei dirigenti riguardo ai documenti chiave, finanziari e non.

Alcune di queste raccomandazioni potrebbero ricevere una favorevole accoglienza nel diritto francese, nella misura in cui leggi recenti si sono già orientate verso tali obiettivi ⁽¹²⁴⁾.

Così la legge N.R.E. del 15 maggio 2001 ⁽¹²⁵⁾ autorizza il voto per teletrasmissione, se nello statuto sia prevista l'organizzazione della videoconferenza: l'azionista deve farsi identificare in base ad un codice confi-

⁽¹²⁴⁾ Per il diritto di depositare dei progetti di risoluzione, cfr. Art. L. 225-105 del Codice di Commercio e D. 128. Riguardo al voto per corrispondenza, cfr. Art. D. 131-1 ss. Per il diritto di porre delle domande per iscritto nel periodo precedente allo svolgimento dell'assemblea, cfr. Art. L. 225-08 del Codice di Commercio. Il diritto di porre delle domande per iscritto due volte all'anno, su ogni fatto che possa compromettere la continuità dell'esercizio, cfr. Art. 225-232 del Codice di Commercio.

⁽¹²⁵⁾ Art. L.225-107 del Codice di Commercio; Art. 145-2 ss. Aggiunti dal Decreto del 3 maggio 2002 (cfr. *Commentaire du décret du 3 mai 2002 portant application de la loi du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques*, *Rev. soc.*, 2002, p. 613).

denziale; le deliberazioni devono essere trasmesse in maniera continua per rispettare l'uguaglianza dei partecipanti. Allo stesso modo, la legge N.R.E. ha rinforzato i poteri del consiglio d'amministrazione, tra l'altro, mettendo a carico dei dirigenti un obbligo informativo nei confronti degli amministratori ⁽¹²⁶⁾. Infine, a seguito della legge del 29 ottobre 2002, una stessa persona fisica non può far parte simultaneamente di più di cinque consigli d'amministrazione o di sorveglianza, ad eccezione dei casi stabiliti nella stessa legge ⁽¹²⁷⁾.

La legge del 1° agosto 2003, chiamata «Sicurezza finanziaria», prevede, per aumentare la trasparenza dei processi decisivi degli organi direttivi, che il presidente del consiglio di amministrazione (o del consiglio di sorveglianza) debba rendere conto in un rapporto all'assemblea generale dei metodi organizzativi dei lavori del consiglio di amministrazione, come dei metodi di controllo interni. Ci si avvicina qui all'obbligo per i dirigenti di procedere alla dichiarazione annuale sulla gestione d'impresa raccomandato dalle autorità comunitarie. L'obiettivo è chiaro: si tratta di ristabilire la fiducia negli azionisti.

Ci sono anche dei punti in cui il diritto societario francese non è totalmente in linea con le raccomandazioni della Commissione.

Così, la dottrina della *Corporate governance*, che prevede la costituzione di comitati di direzione, non può ricevere che una timida accoglienza nel diritto francese, nella misura in cui questo rifiuta formalmente che tali comitati possano sostituirsi al consiglio di amministrazione. Effettivamente, allo stato attuale del nostro diritto, i comitati di direzione non possono avere che delle funzioni consultive ⁽¹²⁸⁾.

Inoltre, la legge del primo agosto 2003 ha eliminato per le società non quotate, l'obbligo previsto dalla legge del 15 maggio 2001, di indicare nel rapporto annuale all'assemblea generale il compenso dei mandatar

⁽¹²⁶⁾ Art. 225-35 del Codice di Commercio. E' ugualmente possibile organizzare dei consigli di amministrazione per videoconferenza, nel caso in cui la trasmissione sia affidabile e confidenziale (Art. L. 225-37, 3° comma, del Codice di Commercio).

⁽¹²⁷⁾ Art. L. 225-21 et 225-77 du Code de commerce. Cfr. B. SAINTOURENS, *Le cumul des mandats sociaux au sein de la société anonyme après la loi du 29 octobre 2002*, *Rev. soc.*, 2003, p. 1.

⁽¹²⁸⁾ Art. D. 90. (Com. 4 juillet 1995, *J.C.P.*, 1995, II, 22560, con note di Y. GUYON).

della società (questa modifica è stata richiesta dal patronato).

Allo stesso modo, la questione della legittimazione degli azionisti a far valere la responsabilità dei dirigenti societari con un'azione individuale, o tramite una *class action*, non è stata presa in considerazione dalle leggi recenti ⁽¹²⁹⁾.

Infine, l'idea di origine europea secondo la quale il consiglio d'amministrazione dovrebbe impegnare la propria responsabilità sui documenti, finanziari e non, pubblicati non è chiaramente espressa nel nostro diritto. Più in particolare, alla partecipazione dei lavoratori agli organi di gestione, si può sottolineare che il diritto francese si è caratterizzato, in questi ultimi anni, per un netto rafforzamento dei diritti dei dipendenti nell'impresa. Implicitamente, la nostra legislazione è quindi conforme alle «grandi idee comunitarie» di ispirazione tedesca, esistenti in materia.

Si può ricordare che i diritti dei lavoratori nelle società anonime si indirizzano in tre direzioni: l'informazione, la partecipazione finanziaria e la gestione.

L'informazione dovuta ai dipendenti, è a volte generale (essendo il comitato d'impresa obbligatoriamente informato e consultato in merito alle questioni relative alla organizzazione, la gestione e l'andamento generale dell'impresa ⁽¹³⁰⁾) e particolare (il comitato ha diritto alle stesse comunicazioni previste per gli azionisti). Così, a seguito della legge del 15 maggio 2001, il comitato d'impresa può far convocare l'assemblea degli azionisti e far iscrivere una questione all'ordine del giorno; due membri del comitato possono assistere a questa assemblea. Si può notare, inoltre, che il Comitato è destinatario di informazioni di cui non dispongono gli azionisti: tra l'altro, del progetto di cessione del controllo o di una offerta pubblica d'acquisto ⁽¹³¹⁾.

⁽¹²⁹⁾ Cfr. Colloquio «*La responsabilità dei dirigenti sociali*», *Rev. soc.*, 2001, p. 195.

⁽¹³⁰⁾ Art. 432-1 del Codice del Lavoro. A seguito della legge del 17 gennaio 2002, i dipendenti hanno diritto al essere informati e consultati per ogni progetto relativo alla cessazione totale o parziale dell'attività, allo stesso modo della cessazione parziale o totale dell'impresa, che comporterebbe più di cento licenziamenti, necessita la loro consultazione (Art. L. 239-1 del Codice di Commercio).

⁽¹³¹⁾ Art. 432-6 del Codice del Lavoro. Un diritto d'informazione dei dipendenti è inoltre previsto in caso di crisi finanziaria della società a seguito della legge del 1° marzo 1984: il comitato può inoltre dichiarare una procedura d'allerta qualora abbia la cono-

Riguardo alla partecipazione finanziaria dei dipendenti ai profitti della società, che è sempre più o meno esistita, possono essergli riconosciuti due vantaggi pecuniari: una semplice partecipazione ai benefici o un'attribuzione di azioni. Recentemente, il legislatore ha favorito il riacquisto delle azioni della società con l'impiego delle somme attribuite ai dipendenti a titolo di interessenza della partecipazione. Questi piani di azionariato si trovano facilitati da una legge del 19 febbraio 2001 che ha previsto, in caso di aumento di capitale, che l'assemblea debba pronunciarsi su di un progetto di risoluzione volto a realizzare un aumento complementare riservato ai dipendenti. Allo stesso modo, per evitare che le opzioni per la sottoscrizione delle azioni siano realizzate in condizioni di opacità tali da favorire degli abusi, la legge del 15 maggio 2001 prevede che queste opzioni debbano dar luogo ad un rapporto speciale presentato all'assemblea ordinaria annuale⁽¹³²⁾. Inoltre, la legge del 19 febbraio 2001 stabilisce che l'assemblea degli azionisti deve, almeno ogni tre anni, prevedere un aumento di capitale con l'emissione di azioni riservate ai dipendenti, qualora questi detengano meno del 3% del capitale sociale. Molti altri meccanismi tendono a sviluppare l'azionariato dei lavoratori, come il riscatto di un'impresa da parte dei suoi dipendenti⁽¹³³⁾ o la distribuzione gratuita di azioni agli stessi⁽¹³⁴⁾. Questi modi di partecipazione hanno carattere essenzialmente finanziario.

Riguardo alla partecipazione dei dipendenti alla gestione, questa, timida per anni, è stata oggetto di recente della benevolenza del legislatore. Certo, la rappresentanza dei dipendenti nel consiglio di amministrazione e nel consiglio di sorveglianza resta, in principio, facoltativa⁽¹³⁵⁾ ed è l'assemblea generale straordinaria che attua questa partecipazione modificando gli statuti a tal fine⁽¹³⁶⁾. Esiste, a seguito della legge del 19 febbraio 2001, un regime speciale ed innovativo per il caso in cui i dipen-

scenza di fatti di natura tale da influenzare in maniera preoccupante la situazione economica dell'impresa (Art. L. 232-5 del Codice di Commercio).

⁽¹³²⁾ Art. L. 225-184 del Codice di Commercio.

⁽¹³³⁾ Legge del 9 luglio 1984.

⁽¹³⁴⁾ La legge del 24 ottobre 1980 ha previsto che le società con una sana situazione finanziaria possano distribuire ai loro dipendenti il 3% del capitale.

⁽¹³⁵⁾ Ordinanza del 21 ottobre 1986.

⁽¹³⁶⁾ Al fine di garantire la loro indipendenza, gli amministratori - lavoratori non possono essere revocati *ad nutum*.

denti detengano più del 3% del capitale⁽¹³⁷⁾; un'assemblea generale straordinaria deve essere convocata ogni tre anni per statuire sull'eventualità di una rappresentanza particolare dei lavoratori - azionisti⁽¹³⁸⁾. Una legge successiva, chiamata «modernizzazione sociale», dispone che gli stessi azionisti - dipendenti interessati possono imporre la nomina.

Tale esperienza di cogestione minoritaria sembra piuttosto riuscita. Di conseguenza, se i progetti comunitari fossero un giorno adottati, il diritto francese non dovrebbe subire profonde modificazioni.

Per quanto riguarda una regolamentazione dell'insieme dei gruppi di società, il diritto francese è piuttosto ostile.

3.2.3. — È risaputo che la direttiva contabile sui conti consolidati dovrebbe essere completata da una regolamentazione dell'insieme dei gruppi di società, al fine di proteggere i creditori delle filiali e i soci di minoranza al di fuori del gruppo⁽¹³⁹⁾.

L'idea di una regolamentazione generale dei gruppi di società sembra definitivamente abbandonata, gli Stati membri accusano in tale argomento delle differenze notevoli. In compenso, le istanze comunitarie potrebbero intervenire puntualmente. Così, nella raccomandazione della Commissione del 21 maggio 2003⁽¹⁴⁰⁾, è prevista la tutela dei creditori e degli azionisti nel quadro dei gruppi di società. L'idea sarebbe di rinforzare gli obblighi informativi, finanziari e non. L'armonizzazione sarebbe volta a garantire una migliore informazione sulla struttura del gruppo e sulle relazioni interne allo stesso, così come sulla situazione finanziaria delle diverse entità che lo compongono. Allo stesso modo, il piano d'azione raccomanda una regola - quadro che autorizzerebbe i dirigenti di una società appartenente ad un gruppo a mettere in atto una politica di

⁽¹³⁷⁾ Art. L. 225 - 23 del Codice di Commercio.

⁽¹³⁸⁾ Inoltre, la legge del 17 gennaio 2002 ha attribuito un nuovo diritto di intromissione nella gestione poiché i dipendenti possono opporsi ai progetti di ristrutturazione e di riduzione d'organico (Art. 432-1 del Codice del Lavoro). La questione è portata davanti ad un mediatore, la cui designazione ha un effetto sospensivo. Se non si trova un accordo, spettano ai dirigenti le decisioni finali. Una disposizione di questo tipo può avere un effetto perverso poiché, ritardando i licenziamenti, potrebbe provocare la liquidazione della società (Y. GUYON, *Droit des affaires*, cfr. *supra*, spec. n° 403).

⁽¹³⁹⁾ Progetto della 9ª direttiva.

⁽¹⁴⁰⁾ Cfr. *supra*.

Il divieto, ormai superato, trovava ragione nell'assenza nella società a responsabilità limitata di quelle esigenze di pronta rispondenza alla domanda di sottoscrizione di nuove partecipazioni da parte del mercato che caratterizza la sola società per azioni.

A dire il vero il divieto di rivolgersi al mercato del capitale di rischio, sollecitando l'investimento in quote di capitale [art. 3, 2° comma, lett. g), legge 3 ottobre 2001, n. 366 e nuovo art. 2468] ⁽¹⁹⁾, è presente, ed anzi ribadito, nei decreti delegati.

Nondimeno, in applicazione delle nuove regole tendenti a valorizzare sia l'autonomia statutaria che la libertà di forme organizzative – con il limite del rispetto del principio di certezza nei rapporti con i-terzi ⁽²⁰⁾ – viene data ampia possibilità, seppure mediante necessaria previsione statutaria, di ricorso all'istituto della delega all'aumento di capitale, ancorché la raccolta del capitale di rischio possa nella s.r.l. essere rivolta unicamente a quello nominato e non già a quello anonimo, essendo del tutto precluso il ricorso al mercato: il reclutamento della compagine sociale è in funzione di trattative private ⁽²¹⁾.

L'innovazione rileva non soltanto sotto il profilo dell'*an*, cioè dell'ammissibilità della delega, ma anche in relazione al *quantum*: i limiti e le modalità di esercizio della delega sono rimessi, in coerenza con lo spirito liberale della riforma, all'autonomia statutaria ⁽²²⁾. La delega non ha necessariamente un tetto temporale e quantitativo ⁽²³⁾, come è previsto dall'art. 2443, e potrà determinare *i limiti e le modalità di esercizio*: vale a dire

⁽¹⁹⁾ Recita questa norma: «Le partecipazioni dei soci non possono [...] costituire oggetto di sollecitazione all'investimento». Sulla contrapposizione tra s.r.l. e s.p.a. in ordine all'accesso al pubblico risparmio, cfr. G. ZANARONE, *S.r.l. contro s.p.a. nella legislazione recente*, in *Giur. comm.* 1995, I, p. 400 ss.

⁽²⁰⁾ Art. 3, 1° comma, lett. c), legge n. 366/2001.

⁽²¹⁾ Cfr. G. ZANARONE, *Introduzione alla nuova società*, cit., p. 69 ss.; M. STELLA RICHTER jr., in AA.VV., *Diritto delle società di capitali [Manuale breve]*, Giuffrè, Milano, 2003, p. 195 ss. D'altronde questo è il *pendant* di un'autonomia statutaria forte che caratterizza la s.r.l. in quanto società chiusa.

⁽²²⁾ D.U. SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario*, Giuffrè, Milano, 2003, p. 230 ss.

⁽²³⁾ Per un'interpretazione restrittiva, v. ASSOCIAZIONE PREPITE, *Il nuovo diritto delle società*, G. OLIVIERI – G. PRESTI – F. VELLA (a cura di), Il Mulino, Bologna, 2003, p. 271; G. GIANNELLI, *Le operazioni sul capitale nella società a responsabilità limitata*, Convegno di Grosseto, 9-10 maggio 2003 (in corso di pubblicazione, in *Giur. comm.*).

essere assoggettati ad un identico regime giuridico.

Si può sottolineare, infine, che lo statuto della società europea dovrebbe favorire la coerenza giuridica del gruppo, tanto più che la società europea può costituire delle filiali al 100% sotto la stessa forma giuridica. Inoltre, l'identità del gruppo potrebbe essere rinforzata dal marchio europeo.

[Fino alla recente riforma del diritto societario, nel codice civile italiano i gruppi di società non erano disciplinati, se non in misura minima.

La normativa introdotta è sicuramente apprezzabile in quanto volta al contenimento dell'interesse del gruppo, delle società controllate e dei soci di minoranza, con l'introduzione di regole di trasparenza.

Pregevole è il rifiuto di ogni definizione normativa di gruppo o di controllo, in quanto ogni nozione sarebbe apparsa inadeguata alla continua evoluzione della realtà economico – giuridica. È una presa d'atto della necessaria flessibilità del sistema a riguardo.

Il problema centrale del fenomeno del gruppo è quello della responsabilità della controllante nei confronti dei soci e dei creditori della società controllata. Presupposto di tale responsabilità è «l'esercizio di attività di direzione e coordinamento» di una società da parte di un diverso soggetto, sia esso una società o un ente, e che l'azione sia stata compiuta in violazione dei corretti principi di gestione societaria. Inoltre, quale presupposto per l'azione dei soci, o dei creditori nei confronti della controllante, è che non siano stati risarciti dalla controllata.

Tale responsabilità si aggiunge alla disciplina esistente, senza sostituirla, innovando notevolmente con il riconoscimento di un'azione diretta verso la controllante: a tal fine sono previsti degli obblighi di pubblicità all'art. 2497 *bis* c.c., che ne garantiscono la possibilità di esercizio. Inoltre, sempre per garantire la trasparenza all'interno del gruppo, e di valutare quindi l'economicità di un atto nel quadro generale dei costi e dei benefici, è previsto all'art. 2497 *ter* c.c. un analitico obbligo di motivazione delle decisioni da parte della controllante] ⁽¹⁴⁵⁾.

⁽¹⁴⁵⁾ Tutti i periodi riportati all'interno delle parentesi quadre sono stati inseriti da Andrea Bracco. Si veda a riguardo AA. VV., *Il diritto delle società di capitali*, con prefazione di B. LIBONATI, Milano, 2003; D. SANTOSUOSSO, *La riforma delle società D. lgs 17 gennaio 2003, n. 6, Codice Civile vigente, testi a confronto*, in *Giustizia Civile*, LIII, supp. al n. 2-3/03, p. 1 ss.

4. — Concludendo, un limite del diritto comunitario è quello di non aver preso sufficientemente atto del movimento di deregolamentazione, quasi generale, verificatosi nel mercato unico. Anche le critiche sono state spesso vive nei confronti di un'Europa generatrice di norme sempre più tecniche, sempre più complesse. I successi avuti dall'armonizzazione nel corso degli anni '70 spiegano allo stesso modo il fatto che abbia avuto, in seguito, una perdita di velocità: la regolamentazione comunitaria avendo portato, in un primo periodo, in parti intere del diritto societario, questa era ormai ineluttabilmente accantonata, in un secondo periodo a dei punti di dettaglio.

Il diritto societario francese, nel corso di questi ultimi anni, ha subito uno dei cambiamenti più importanti della storia, come testimoniano numerose leggi, promulgate ogni anno, che hanno rivisitato i domini chiave di questa branca del diritto. La ricerca di flessibilità nella struttura societaria, la reintroduzione della funzione del patrimonio di garanzia del capitale sociale, la protezione delle minoranze, la trasparenza nelle decisioni prese, le garanzie di indipendenza dei dirigenti e dei revisori dei conti, l'importanza attribuita ai dipendenti, hanno costituito i principali obiettivi dei riformatori. Modificato ogni anno da parte di leggi volte a correggere quelle che erano state elaborate uno o due anni prima ⁽¹⁴⁶⁾, il nostro diritto societario, particolarmente instabile, non ha guadagnato in coerenza ⁽¹⁴⁷⁾. Mentre questa instabilità poteva, nel corso degli anni '70 e '80, avere origine comunitaria, questa ormai è puramente interna ⁽¹⁴⁸⁾. Pertanto vi sono stati numerosi suggerimenti della dottrina a favore di una riforma globale del diritto societario. Questa riforma non può venire dall'Europa poiché riguarda delle difficoltà puramente interne al diritto francese.

⁽¹⁴⁶⁾ In due anni il diritto societario è stato riformato dalla legge N.R.E. del 15 maggio 2001, dal decreto del 3 maggio 2002, dal M.U.R.C.E.F. del 11 dicembre 2001, dalla legge del 29 ottobre 2002, poi, ad opera delle leggi recenti del 1° agosto 2003 (cfr. *Les réformes apportées au droit des sociétés par la loi N.R.E. sur les nouvelles régulations économiques*, *Rev. soc.*, 2001, p. 503).

⁽¹⁴⁷⁾ Tanto più che la codificazione del Codice di Commercio, operata a diritto costante, dall'ordinanza del 18 settembre 2000, non ha fatto che rendere più difficile l'accesso al diritto oscurandone le referenze (Cfr. Y. GUYON, *Le nouveau Code de commerce et le droit des sociétés*, *Rev. soc.*, 2000, p. 647).

⁽¹⁴⁸⁾ *Le changement de millénaire et le droit des sociétés*, *Rev. soc.*, 2000, numero speciale, p. 3.

In questa prospettiva, ed in conformità al principio di sussidiarietà, è solo al fine di facilitare le relazioni trans – comunitarie tra le imprese con sede nel territorio del Mercato Unico che il legislatore europeo potrebbe intervenire: la possibilità di realizzare delle fusioni trans – frontaliere, una regolamentazione delle offerte pubbliche di acquisto, o, ancora, una società europea chiusa, potrebbero corrispondere alle attese degli operatori economici francesi. Il rafforzamento del governo dell'impresa nell'Unione, obiettivo di recente ostentato da parte delle autorità comunitarie, dovrà essere limitato a delle regole puntuali e non rigide per non incontrare la resistenza francese.

GABRIELE RACUGNO

LE MODIFICAZIONI DEL CAPITALE
SOCIALE NELLA NUOVA S.R.L.

SOMMARIO: 1. L'aumento delegato. — 1.1. Premessa. — 1.2. La decisione dei soci. — 1.3. Delega agli amministratori. — 1.4. La previa integrale acquisizione del capitale precedente. — 2. Aumento di capitale mediante nuovi conferimenti. — 2.1. L'aumento effettivo del capitale. — 2.2. Diritto di opzione e possibile esclusione. — 2.3. L'eventuale sopraprezzo. — 2.4. Termine per l'opzione. — 2.5. Partecipazioni inopiate. — 2.6. Cessione dell'opzione. — 2.7. Diritto di recesso. — 2.8. Pubblicità dell'eseguito aumento. — 3. Passaggio di riserve a capitale. — 3.1 L'aumento nominale. — 4. La riduzione del capitale sociale. — 4.1. La riduzione del capitale effettivo. — 4.2. Il ruolo dei creditori. — 4.3. Le modalità di riduzione del capitale effettivo. — 5. La riduzione del capitale per perdite. — 5.1. La fattispecie. — 5.2. Regole procedurali. — 5.3. Il ruolo dell'assemblea. — 5.4. Le competenze degli amministratori. — 6. La riduzione del capitale al di sotto del minimo legale. — 6.1. La fattispecie. — 6.2. Norme e principi applicabili. — 7. La riduzione del capitale per perdite e diritti dei soci. — 7.1. Effetti della riduzione del capitale sulle quote sociali.

1. — *L'Aumento delegato.*

1.1. — La normativa sulle modificazioni del capitale sociale nella s.r.l. recepisce il disposto della legge delega 3 ottobre 2001, n. 366, che, all'art. 3, lett. a), stabilisce, in linea generale, la previsione da parte dei decreti delegati di «un autonomo ed organico complesso di norme». Anche l'articolata materia delle operazioni sul capitale trova così una disciplina completa nella sede sua propria della società a responsabilità limitata⁽¹⁾, alla quale vengono dedicati ben sette articoli, dal 2481 al 2482-*quater*⁽²⁾.

L'ormai abrogata legislazione, risalente all'entrata in vigore del codice civile del 1942, aveva concentrato la regolamentazione delle modifi-

⁽¹⁾ V. BUONOCORE, *La società a responsabilità limitata*, in A. BASSI - ID. - S. PESCATORE (a cura di), *La riforma del diritto societario*, Giappichelli, Torino, 2003, p. 136 ss.; F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato Galgano*, XXIX, Cedam, Padova, 2003, p. 473 ss.

⁽²⁾ Gli articoli citati nel corso del lavoro, privi di altra indicazione, si riferiscono al codice civile.

che del capitale sociale in due stringate norme: l'art. 2495 (aumento del capitale) e l'art. 2496 (riduzione del capitale). La sinteticità di queste disposizioni aveva la sua giustificazione nella tecnica adottata, in via generale, dal legislatore del 1942 nel disciplinare la s.r.l., mediante cioè un continuo rinvio⁽³⁾ alle norme sulla società per azioni.

I vantaggi della riforma⁽⁴⁾ sono significativi. Vengono meno quelle incertezze interpretative legate alla discontinuità e incompletezza con cui le disposizioni sulla società per azioni venivano richiamate in sede di s.r.l. L'alternarsi di richiami e di silenzi aveva ingenerato una serie di dubbi e talvolta di ardite interpretazioni che, almeno sotto questo profilo, i nuovi testi normativi dovrebbero aver fugato.

Nella materia delle operazioni sul capitale, peraltro, l'«arretramento» delle norme cogenti e l'ampliamento della sfera dell'autonomia contrattuale⁽⁵⁾ nella regolamentazione degli assetti societari, che caratterizza la

⁽³⁾ Cfr. G. SANTINI, *Della società a responsabilità limitata*, nel *Comm. Scialoja-Branca, Foro. it.* - Zanichelli, Bologna-Roma, 1992, p. 12 ss.

⁽⁴⁾ In argomento, cfr. G. ZANARONE, *La società a responsabilità limitata nella riforma. Modelli legali e modelli statutari*, in *Verso un nuovo diritto societario*, Il Mulino, Bologna, 2002, p. 39 ss.; *Id.*, *Introduzione alla nuova società a responsabilità limitata*, in questa *Rivista*, 2003, p. 58 ss. Fra i numerosi e significativi contributi di questo autore va ricordata la monografia, seppure ormai risalente negli anni, *Società a responsabilità limitata*, in *Trattato Galgano*, VIII, Cedam, Padova, 1985, ove una ricostruzione in chiave tipologica della s.r.l. Sulla crisi, almeno per quanto concerne le sue applicazioni al diritto societario, del «metodo tipologico», v. M. S. SPOLIDORO, *La società a responsabilità limitata (Le ragioni di una scelta)*, in *Foro pad.*, 1991, II, c. 29 ss. Sulla riforma, per un'impostazione generale e senza pretese di completezza date le peculiarità di questo scritto, cfr. A. GAMBINO, *Brevi note sul progetto di legge delega di riforma delle società di capitali non quotate*, in *Riv. dir. comm.*, 2000, I, p. 209 ss.; M. PERRINO, *La nuova s.r.l. nella riforma delle società di capitali*, in questa *Rivista*, 2002, p. 1118 ss.; V. DI CATALDO, *La società a responsabilità limitata nel disegno di legge delega per la riforma del diritto societario*, in S. ROSSI - G.M. ZAMPERETTI (a cura di), *La corporate governance nelle società non quotate*, Giuffrè, Milano, 2001, p. 33 ss., nonché gli studi richiamati nel prosieguo del discorso.

⁽⁵⁾ Che, come è stato in più sedi sottolineato, rappresenta l'architrave dell'intera riforma del diritto delle società di capitali e, più in generale, dell'impresa. Di qui: «l'Italia deve diventare il Delaware dell'Europa», affermazione paradossale resa nelle discussioni della Commissione Mirone, riferita in P. MARCHETTI, in *La corporate governance*, cit., p. 121. Sul ruolo dell'autonomia privata nel nuovo diritto societario, cfr. M. VIETTI (Presidente della Commissione di riforma del diritto societario), *Le linee guida della riforma del diritto societario*, in *Società*, 2003, p. 267 ss.; O. CAGNASSO, *Ambiti e limiti dell'autonomia concessa ai soci della «nuova» società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2003, p. 368 ss.

nuova s.r.l.⁽⁶⁾ e la emancipa dal modello azionario, subisce una pacifica limitazione, essendo la relativa disciplina affidata a norme generali tendenzialmente imperative e inderogabili che coniugano la tutela del patrimonio con le correlate garanzie dei soci di minoranza, dei creditori⁽⁷⁾ e dei terzi in genere⁽⁸⁾; qui «rimane impossibile ogni personalizzazione della s.r.l.» e viene mantenuta «una adeguata protezione delle esigenze di tutela dell'integrità patrimoniale della società»⁽⁹⁾, in armonia con il principio contenuto nell'art. 3, 2° comma, lett. i) della legge delega n. 366/2001, secondo cui la riforma deve «prevedere norme inderogabili in materia di formazione e conservazione del capitale sociale», di guisa che le società possiedano un attivo costantemente in grado di coprire tutti i debiti, oltre quel *surplus* dell'attivo sul passivo costituito dal c.d. netto⁽¹⁰⁾. E così la disciplina non si discosta sostanzialmente da quella della società per azioni a cui si ispira appunto in ordine ai rapporti con i terzi ed alla tutela dell'integrità del capitale sociale. «Nella riforma – è stato osservato⁽¹¹⁾ – oc-

⁽⁶⁾ Caratterizzata appunto da una più ampia autonomia statutaria in quanto tipo sociale funzionalmente preordinato alla «incorporazione» di realtà societarie «chiuse» (al mercato del capitale di rischio e del capitale di credito), in contrapposizione alle società «aperte»: cfr. P. MARCHETTI, *L'autonomia statutaria nella società per azioni*, in questa *Rivista*, 2000, p. 562 ss.; C. ANGELICI, *Soci e minoranze nelle società non quotate*, in *La riforma delle società per azioni non quotate*, M. PORZIO - M. RISPOLI FARINA - G. ROTONDO (a cura di), Giuffrè, Milano, 2000, p. 36 ss.; M. STELLA RICHTER jr., *Dalla riforma del diritto delle società quotate alla riforma del diritto delle società di capitali e ritorno*, in *Assogestioni, Quaderni di documentazione giuridica*, n. 25, Roma, Bancaria Editrice, 2002, p. 16 ss. Sulla autonomia statutaria che «cresce man mano che ci si allontana dal mercato dei capitali, fino a diventare massima, sul piano organizzativo, e quasi illimitata, nella detipizzata nuova s.r.l.», cfr. L. ROVELLI, in *Contratto e impresa*, 2002, p. 826.

⁽⁷⁾ Sulla tutela dei creditori e sulle norme a tutela del capitale sociale, cfr. V. AFFERNI, *La tutela dei soci e dei terzi nella nuova s.r.l.*, in «Progetto Mirone» e modelli organizzativi per la piccola e media impresa, V. Afferni - L. De Angelis (a cura di), Giuffrè, Milano, 2001, p. 169 ss.

⁽⁸⁾ Compresi quanti interessati alle sorti della società, definiti genericamente *stakeholders*.

⁽⁹⁾ Così M. RESCIGNO, *Osservazioni sul progetto di riforma del diritto societario in tema di società a responsabilità limitata*, in *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, a cura di P. Benazzo, S. Patriarca, G. Presti, Giuffrè, 2003, p. 50 e p. 38.

⁽¹⁰⁾ Le cui poste sono quote ideali del capitale proprio: cfr. P. FERRO-LUZZI, *Problemi vecchi e nuovi in tema di passivo*, in A. Jorio (a cura di), *Il progetto italiano di attuazione della IV direttiva Cee*, Giuffrè, Milano, 1988, p. 124.

⁽¹¹⁾ G. PRESTI, *Osservazioni sulla riforma della s.r.l. nello schema di legge delega per la riforma del diritto societario*, in *Verso un nuovo diritto societario*, cit., p. 67.

corre, perciò, essere cauti e rigorosi per evitare il pericolo che la *deregulation* sia eccessiva».

1.2. — La competenza all'assunzione delle decisioni in ordine all'aumento di capitale ⁽¹²⁾ è, di regola, dei soci, i quali, salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo, decidono *con il voto favorevole di almeno la metà del capitale sociale*: le decisioni devono essere assunte *mediante deliberazione assembleare* ⁽¹³⁾.

La s.r.l., che pure costituisce un modello di frontiera fra le società di persone e la società per azioni ⁽¹⁴⁾, e come tale non esige necessariamente nell'assunzione delle decisioni dei soci il metodo c.d. collegiale ⁽¹⁵⁾ — che presuppone un'organizzazione (assemblea) per la formazione della volontà del gruppo dei soci — è caratterizzata in questa materia da una disciplina cogente. Non è sufficiente cioè che intorno alla proposta di aumento del capitale sociale si raccolgano anche separatamente i consensi di tanti soci quanti sono sufficienti a formare la maggioranza, ma è necessaria una riunione previamente convocata (art. 2479-bis, 1° comma).

Il 4° comma dell'art. 2479 stabilisce che la materia indicata nel numero 4 di detta norma, vale a dire per le *modificazioni dell'atto costitutivo* — fra cui rientra appunto l'aumento di capitale — *le decisioni dei soci debbono essere adottate mediante deliberazione assembleare*.

L'art. 2480 richiama quindi l'art. 2436 che riserva al notaio ⁽¹⁶⁾ la ver-

⁽¹²⁾ In argomento, fra i più recenti e completi studi antecedenti alla presente riforma, cfr. V. CALANDRA BUONAURA, *L'aumento di capitale nella società a responsabilità limitata*, in *Studi in onore di Gastone Cottino*, vol. II, Cedam, Padova, 1997, p. 1119 ss.

⁽¹³⁾ Art. 2480, che richiama l'art. 2479-bis (di cui cfr., in particolare, il 3° comma).

⁽¹⁴⁾ Cfr. P. BENAZZO, *La s.r.l. nella riforma del diritto societario: società di capitali o società di persone?*, in *Verso un nuovo diritto societario*, cit., p. 105 ss.; F. DI SABATO, *La società a responsabilità limitata come tipo intermedio fra società di persone e società di capitali*, in "Progetto Mirone" e modelli organizzativi, cit., p. 8 ss.

⁽¹⁵⁾ Il superamento del «dogma della collegialità» (su cui, da ultimo, Cass., 14 dicembre 1995, n. 12820, in *Società*, 1996, p. 776, e, in dottrina, G. GRIPPO, *Deliberazioni e collegialità nella società per azioni*, Giuffrè, Milano, 1979, p. 91 ss., sulle orme degli studi di F. Galgano) ha, come è noto, la sua origine nel Testo unico Draghi (d. lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998).

⁽¹⁶⁾ Sui nuovi ruoli del notaio in seguito all'entrata in vigore dell'art. 32 della legge 24 novembre 2000, n. 340, cfr. A. PACIELLO (a cura di), *Il controllo notarile sugli atti societari*, Giuffrè, Milano, 2001; N. RICCARDELLI (a cura di), *Il controllo degli atti societari e la legge*

verbalizzazione delle modifiche dello statuto. Non solo applicazione del metodo collegiale senza possibilità di formazione non simultanea della volontà dei soci, ma anche verbalizzazione dei deliberati da parte di notaio in relazione al controllo documentale esercitato dal registro delle imprese.

La regola rileva non tanto perché innovativa, in quanto ricalca la pregressa disciplina in materia, ma siccome cogente rispetto alla liberalità con cui le nuove norme disciplinano le modalità di assunzione delle decisioni dei soci (art. 2479, 3° comma).

In applicazione del principio generale di cui al penultimo comma dell'art. 2436 la deliberazione di aumento del capitale *non produce effetti se non dopo l'iscrizione* ⁽¹⁷⁾.

1.3. — Innovando radicalmente rispetto al passato le nuove norme disciplinano *ex professo* la materia, stabilendo che l'atto costitutivo — e le successive modifiche dello stesso — possono *attribuire agli amministratori la facoltà di aumentare il capitale sociale*.

La *Rel. al re* (n. 1019) al codice civile del 1942 escludeva, come è noto, la facoltà di delegare agli amministratori le deliberazioni di aumento di capitale, in considerazione — si leggeva nella Relazione — del più intimo contatto fra i vari organi e la più diretta partecipazione dei soci alla società. Ed in tal senso la dottrina maggioritaria ⁽¹⁸⁾ concludeva per l'inammissibilità dell'applicazione analogica dell'art. 2443, dettato in tema di società per azioni, alla società a responsabilità limitata.

n. 340/2000, Giappichelli, Torino, 2002; P. MARCHETTI, *Sul controllo degli atti costitutivi e delle deliberazioni modificative*, in *Riv. not.*, 2002, p. 263 ss.

⁽¹⁷⁾ Viene così superato il dibattito sull'incidenza dell'iscrizione sulle deliberazioni modificative dell'atto costitutivo: in passato, secondo un'opinione diffusa, l'atto assembleare sarebbe stato immediatamente produttivo di effetti (efficacia interna), ancorché non opponibile ai terzi prima dell'iscrizione.

⁽¹⁸⁾ G.C.M. RIVOLTA, *La società a responsabilità limitata*, Giuffrè, Milano, 1985, p. 371; G. RACUGNO, voce *Società a responsabilità limitata*, in *Enc. dir.*, XLII, Giuffrè, Milano, 1990, p. 1068 ss.; G. LAURINI, *La società a responsabilità limitata*, Giuffrè, Milano, 2000, p. 54 ss.; Trib. Udine, 9 aprile 1994 e App. Trieste, 6 luglio 1994, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 135. In senso contrario, R. SACCHI, *Sulla delega agli amministratori di società a responsabilità limitata della facoltà prevista dall'art. 2443 c.c.*, in questa *Rivista*, 1984, p. 886 ss.

Il divieto, ormai superato, trovava ragione nell'assenza nella società a responsabilità limitata di quelle esigenze di pronta rispondenza alla domanda di sottoscrizione di nuove partecipazioni da parte del mercato che caratterizza la sola società per azioni.

A dire il vero il divieto di rivolgersi al mercato del capitale di rischio, sollecitando l'investimento in quote di capitale [art. 3, 2° comma, lett. g), legge 3 ottobre 2001, n. 366 e nuovo art. 2468] ⁽¹⁹⁾, è presente, ed anzi ribadito, nei decreti delegati.

Nondimeno, in applicazione delle nuove regole tendenti a valorizzare sia l'autonomia statutaria che la libertà di forme organizzative – con il limite del rispetto del principio di certezza nei rapporti con i terzi ⁽²⁰⁾ – viene data ampia possibilità, seppure mediante necessaria previsione statutaria, di ricorso all'istituto della delega all'aumento di capitale, ancorché la raccolta del capitale di rischio possa nella s.r.l. essere rivolta unicamente a quello nominato e non già a quello anonimo, essendo del tutto precluso il ricorso al mercato: il reclutamento della compagine sociale è in funzione di trattative private ⁽²¹⁾.

L'innovazione rileva non soltanto sotto il profilo dell'*an*, cioè dell'ammissibilità della delega, ma anche in relazione al *quantum*: i limiti e le modalità di esercizio della delega sono rimessi, in coerenza con lo spirito liberale della riforma, all'autonomia statutaria ⁽²²⁾. La delega non ha necessariamente un tetto temporale e quantitativo ⁽²³⁾, come è previsto dall'art. 2443, e potrà determinare *i limiti e le modalità di esercizio*: vale a dire

⁽¹⁹⁾ Recita questa norma: «Le partecipazioni dei soci non possono [...] costituire oggetto di sollecitazione all'investimento». Sulla contrapposizione tra s.r.l. e s.p.a. in ordine all'accesso al pubblico risparmio, cfr. G. ZANARONE, *S.r.l. contro s.p.a. nella legislazione recente*, in *Giur. comm.* 1995, I, p. 400 ss.

⁽²⁰⁾ Art. 3, 1° comma, lett. c), legge n. 366/2001.

⁽²¹⁾ Cfr. G. ZANARONE, *Introduzione alla nuova società*, cit., p. 69 ss.; M. STELLA RICHTER jr., in AA.VV., *Diritto delle società di capitali [Manuale breve]*, Giuffrè, Milano, 2003, p. 195 ss. D'altronde questo è il *pendant* di un'autonomia statutaria forte che caratterizza la s.r.l. in quanto società chiusa.

⁽²²⁾ D.U. SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario*, Giuffrè, Milano, 2003, p. 230 ss.

⁽²³⁾ Per un'interpretazione restrittiva, v. ASSOCIAZIONE PREITE, *Il nuovo diritto delle società*, G. OLIVIERI – G. PRESTI – F. VELLA (a cura di), Il Mulino, Bologna, 2003, p. 271; G. GIANNELLI, *Le operazioni sul capitale nella società a responsabilità limitata*, Convegno di Grosseto, 9-10 maggio 2003 (in corso di pubblicazione, in *Giur. comm.*).

l'ambito temporale per l'adozione della delibera da parte degli amministratori, l'ammontare massimo e le modalità operative dell'esercizio della delega.

L'ampia formula della novella autorizza a ritenere ricompreso nella delega anche l'aumento gratuito ⁽²⁴⁾, considerato che secondo l'art. 2481-ter è la «società», e non necessariamente l'assemblea, che può aumentare il capitale ⁽²⁵⁾.

Parimenti a quanto previsto dal 3° comma dell'art. 2443, il verbale della deliberazione degli amministratori – da assumersi in sede consiliare e con il rispetto delle regole di collegialità (art. 2475, ult. comma) – di aumento del capitale deve essere redatto da notaio e depositato e iscritto nel registro delle imprese a norma dell'art. 2436: dalla iscrizione la delibera produce, come di regola, i suoi effetti.

Nel rispetto del principio di certezza nei rapporti con i terzi [art. 3, 1° comma, lett. c), legge 3 ottobre 2001, n. 366] all'istituto della delega si accompagna l'applicazione dell'ultimo comma dell'art. 2475-bis, che rende inopponibili ai terzi, salvo che si provi che questi abbiano intenzionalmente agito a danno della società, le limitazioni al potere di rappresentanza che risultano dall'atto costitutivo, ancorché pubblicate.

1.4. — L'ultimo comma dell'art. 2481 stabilisce che la decisione di aumentare il capitale *non può essere attuata* fin quando i conferimenti precedentemente dovuti non sono stati integralmente eseguiti ⁽²⁶⁾.

La *ratio* della norma è evidente: la richiesta di nuovi mezzi finanziari presuppone l'utilizzo di tutti quelli disponibili, costituiti dai conferimenti in denaro non ancora versati. Il principio, già contenuto in sede di disciplina delle società per azioni (art. 2438), era espressamente richiamato

⁽²⁴⁾ G.D. MOSCO, *Le deleghe assembleari*, Giuffrè, Milano, 2002, p. 147 ss.; E. FAZZUTI, *Aumento di capitale* (art. 2481), in *Comm. Sandulli-Santoro*, Giappichelli, Torino, 2003, p. 183 ss. Analogamente possono essere rimesse agli amministratori le decisioni di finanziare la società mediante emissione di titoli di debito (art. 2483).

⁽²⁵⁾ Cfr. ASSOCIAZIONE PREITE, *op. cit.*, p. 275.

⁽²⁶⁾ Il conferimento può naturalmente avvenire anche mediante la prestazione di una polizza di assicurazione o di una fidejussione bancaria, come previsto dal 4° comma dell'art. 2464. Pur nella varietà di opinioni formulate con riferimento all'art. 2438, deve ritenersi che il divieto di cui alla norma in esame non si applichi all'aumento gratuito.

dalle regole sull'aumento del capitale contenute nel previgente art. 2495.

La deliberazione di aumento può essere *assunta* antecedentemente all'integrale pagamento delle quote, ma non può essere *eseguita*.

Il completo pagamento delle quote precedentemente sottoscritte deve essere non soltanto richiesto dagli amministratori, ma anche materialmente effettuato prima della sottoscrizione dell'aumento: la delibera di aumento deve essere cioè articolata «in modo che la liberazione delle quote, ancorché segua la delibera stessa, tuttavia preceda l'integrale sottoscrizione delle quote»⁽²⁷⁾.

La necessità della previa integrale esecuzione dei conferimenti precedentemente dovuti comporta necessariamente che anche un solo inadempimento è sufficiente per impedire l'attuazione della decisione di aumento, almeno fino a quando non sia esaurito il procedimento previsto dall'art. 2466 per la mancata esecuzione dei conferimenti.

Considerato peraltro che per la disposizione in esame è irrilevante il soggetto che esegue i conferimenti dovuti, questi potrebbero essere eseguiti – in forza del generale principio che nel nostro ordinamento legittima l'adempimento del terzo (art. 1180) – anche da un soggetto diverso dal socio moroso, il quale abbia interesse all'attuazione della decisione di aumento del capitale sociale.

Trattandosi di una norma⁽²⁸⁾ che tutela i-terzi in ordine alla percezione di una corretta ed immediata rappresentazione dei mezzi propri della società – norma la cui violazione era accompagnata da una sanzione penale (art. 2630, 1° comma, n. 1) – non ne è da ritenersi ammissibile la deroga. La violazione della disposizione in esame determina, per analogia, l'applicazione del 2° comma dell'art. 2438.

⁽²⁷⁾ G. SANTINI, *op. cit.*, p. 330. Sul dibattito, in tema di società per azioni, in merito alla liberazione integrale delle azioni precedentemente emesse, se costituisca cioè *condizione di validità* della delibera di aumento, ovvero *condizione per l'eseguibilità*, cfr. G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, 2, *Diritto delle società*, Utet, Torino, 2002, p. 487, nt. 3. Nel senso che l'integrale liberazione delle azioni preesistenti costituirebbe condizione per deliberare validamente l'aumento di capitale, cfr. A. PISANI MASSAMORMILE, *Aumento del capitale sociale*, in *Armonie e disarmonie nel diritto comunitario delle società di capitali*, G.F. CAMPOBASSO (a cura di), I, Giuffrè, Milano, 2003, p. 687.

⁽²⁸⁾ Che non può trovare applicazione relativamente ai conferimenti di beni in natura e di crediti in quanto le quote corrispondenti a tali conferimenti devono essere integralmente liberate al momento della sottoscrizione (art. 2464, 5° comma).

2. — *Aumento di capitale mediante nuovi conferimenti.*

2.1. — L'art. 2481-*bis* disciplina l'aumento di capitale mediante il conferimento di nuove attività (aumento c.d. reale)⁽²⁹⁾, che si contrappone all'aumento mediante operazioni contabili relative a valori già nella disponibilità della società (aumento c.d. nominale) di cui al successivo art. 2481-*ter*.

Rinviando ai paragrafi successivi la disciplina del diritto di opzione e quella del recesso connesso all'aumento di capitale a pagamento, troviamo nella disposizione in esame alcuni principi già propri della pregressa disciplina della s.r.l.

In particolare: 1) se nell'atto costitutivo non è stabilito diversamente, i conferimenti devono farsi in danaro (art. 2464, 3° comma); 2) i sottoscrittori dell'aumento di capitale devono, all'atto della sottoscrizione, versare alla società almeno il venticinque per cento⁽³⁰⁾ della parte di capitale sottoscritta e, se previsto, l'intero sopraprezzo⁽³¹⁾; il versamento va fatto a mani degli amministratori e non presso una banca come in sede di costituzione (art. 2464, 4° comma); 3) analogamente a quanto previsto all'atto della costituzione della società il conferimento può essere sostituito dalla stipula, per un importo corrispondente, di una polizza di assicurazione o di una fideiussione bancaria⁽³²⁾ secondo quanto dispone il 4° comma dell'art. 2464; 4) le medesime regole che consentono, in sede di costituzione, apporti costituiti da prestazione d'opera o di servizi a favore della società (art. 2464, 6° comma) trovano applicazione nell'aumento di capitale mediante nuovi conferimenti. A tali obblighi si accompagna la

⁽²⁹⁾ Principi contabili n. 20 e n. 28. Sulla prassi dei versamenti in conto capitale, non disciplinata dalla novella sulle s.r.l., cfr., ora, G. GIANNELLI, *op. cit.*

⁽³⁰⁾ In ogni caso l'assemblea potrà statuire un diverso maggiore importo. In passato, come è noto, la quota da versarsi all'atto della sottoscrizione era pari ai tre decimi (art. 2439, 1° comma, richiamato dall'art. 2494).

⁽³¹⁾ V. *infra* par. 2.3. Per una sintesi delle problematiche circa il momento in cui il sopraprezzo deve essere versato, cfr., con riferimento alla s.p.a., M. MIOLA, *Conferimenti: entità conferibili e procedimento*, in *Armonie e disarmonie*, cit., p. 304.

⁽³²⁾ In argomento, cfr. G.B. PORTALE, *Dal capitale «assicurato» alle «tracking stocks»*, in questa *Rivista*, 2002, p. 17 ss.; ID., *I conferimenti nella società a responsabilità limitata*, in *Parere dei componenti del Collegio dei docenti di Dottorato di ricerca in Diritto commerciale interno ed internazionale*, Università Cattolica di Milano, in questa *Rivista*, 2002, p. 1053 ss.

prestazione di una polizza di assicurazione o di una fideiussione bancaria con cui detti apporti debbono essere garantiti per l'intero valore ad essi assegnato; 5) per i conferimenti di beni in natura o di crediti trova applicazione la già menzionata regola che ne impone l'integrale liberazione al momento della sottoscrizione (art. 2464, 5° comma), ferma l'osservanza delle disposizioni degli artt. 2254 e 2255, e, per analogia, del 1° comma dell'art. 2465 che ne richiede la stima mediante relazione giurata di un esperto, ma non la revisione, mancando ogni richiamo al 3° comma dell'art. 2343; 6) se l'aumento di capitale è sottoscritto dall'unico socio (art. 2481-*bis*, 5° comma), il conferimento in danaro deve essere integralmente versato all'atto della sottoscrizione⁽³³⁾.

Trova espressa disciplina la regola della inscindibilità della delibera di aumento.

È noto il dibattito⁽³⁴⁾ che aveva caratterizzato la materia in tema di società per azioni prima che l'art. 20 del d.p.r. 10 febbraio 1986, n. 30, novellasse l'art. 2439 (richiamato dal previgente art. 2495), secondo cui, appunto, l'aumento del capitale costituisce un'operazione inscindibile nell'interesse della società, a meno che nella deliberazione non sia diversamente disposto.

In questo senso il nuovo art. 2481-*bis* opta espressamente, al 3° comma, per l'inscindibilità dell'operazione, per cui il capitale è aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte soltanto nell'ipotesi in cui la deliberazione lo abbia previsto: in caso contrario la delibera, in quanto contenente un'offerta contrattuale di sottoscrizione sotto la condizione dell'intera copertura della somma, non vincola la società se non quando la condizione si sia verificata⁽³⁵⁾.

Ove la delibera di aumento di capitale non abbia previsto la possibilità di aumento parziale, deve ritenersi che alla società non sia consentito, mediante una successiva assemblea straordinaria, deliberare la conservazione dell'aumento nella misura ridotta raggiunta. La formulazione del-

⁽³³⁾ Cfr. V. CALANDRA BUONAURA, *op. cit.*, p. 1155 ss.

⁽³⁴⁾ Cfr. i pareri (GRASSETTI, BONELLI, GALGANO) resi a proposito del caso Genova 1893 spa, pubblicati in *Giur. comm.*, 1976, II, p. 485 ss. In argomento, cfr. E. GINEVRA, *Sottoscrizione e aumento del capitale sociale nelle s.p.a.*, Giuffrè, Milano, 2001, p. 280 ss.

⁽³⁵⁾ F. DI SABATO, *Manuale delle società*, Utet, Torino, 1995, p. 621, nt. 85.

la norma che deroga alla regola della inscindibilità nella sola ipotesi in cui la deliberazione *medesima* lo abbia espressamente consentito, induce a ritenere che la via dell'aumento parziale sia possibile soltanto con una nuova delibera che disciplini *in toto* l'operazione in termini differenti.

Sulla base della originaria delibera, a cui non abbia fatto seguito l'integrale sottoscrizione del capitale nel termine stabilito dalla decisione di aumento, i sottoscrittori debbono pertanto ritenersi liberati.

2.2. — Il c.d. diritto di opzione, denominato in sede di s.r.l. «diritto di sottoscrizione», ha la funzione di tutelare l'interesse dei soci a conservare la misura dell'originaria partecipazione al capitale sociale, riconoscendo agli stessi il diritto di sottoscrivere l'aumento *in proporzione delle partecipazioni da essi possedute*. La nuova disciplina del diritto di opzione prevista dall'art. 2481-*bis* — si legge nella *Relazione* al d.lgs. n. 6/2003⁽³⁶⁾ (§ 11) — «tende ad assicurare anche in questo caso il carattere personalistico della società»⁽³⁷⁾. Trattasi di diritto che, salva diversa disposizione dell'atto costitutivo, può essere soppresso unicamente con il consenso del suo titolare⁽³⁸⁾.

Il testo normativo, da un lato, peraltro nulla dice in ordine all'esclusione del diritto di opzione⁽³⁹⁾ per l'ipotesi in cui l'aumento di capitale debba essere liberato mediante conferimenti in natura, dall'altro, lascia ampia libertà all'autonomia statutaria, con apposita previsione dell'atto costitutivo, che la maggioranza dei soci escluda il diritto di opzione con offerta a terzi delle quote di nuova emissione.

⁽³⁶⁾ Pubblicata in questa *Rivista*, 2003, p. 112 ss.

⁽³⁷⁾ Sul diritto di opzione nella s.p.a., cfr. l'art. 4, 9° comma, lett. b), della legge delega e il commento di M. NOTARI, *Appunti sul diritto di opzione nella riforma delle società*, in *Riv. not.*, 2002, p. 841 ss.

⁽³⁸⁾ G. ZANARONE, *Introduzione alla nuova società*, cit., p. 77; M. STELLA RICHTER jr., *op. ult. cit.*, p. 208. Di qui un ulteriore distacco rispetto alla disciplina della s.p.a. che ha indotto la dottrina, fin da anni ormai risalenti, a qualificare l'opzione come un semplice «interesse occasionalmente protetto»: V. BUONOCORE, *Le situazioni soggettive dell'azionista*, Morano, Napoli, 1965, p. 285. Sul conflitto tra istanze relative alla gestione e istanze partecipative, v., per tutti, G. OPPO, *Eguaglianza e contratto nella società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1974, I, p. 629 ss.

⁽³⁹⁾ Sull'argomento, in generale, cfr. R. ROSAPEPE, *L'esclusione del diritto di opzione degli azionisti*, Giuffrè, Milano, 1998.

Per quanto concerne il primo profilo, cioè l'ipotesi di sottoscrizione dell'aumento mediante *conferimenti in natura* ⁽⁴⁰⁾, non può che trovare applicazione, in via analogica, il principio dettato in tema di società per azioni dal 4° comma dell'art. 2441, secondo cui «il diritto di opzione non spetta per le azioni di nuova emissione che, secondo la deliberazione di aumento del capitale, devono essere liberate mediante conferimenti in natura».

È *in re ipsa* che soltanto il soggetto che dispone del bene conferendo possa sottoscrivere l'aumento di capitale posto a servizio dell'acquisizione del bene medesimo. La decisione di aumento di capitale mediante conferimenti in natura o di crediti determinerà così, di per sé, l'esclusione del diritto di opzione, a cui si accompagna il diritto di recesso per i soci che non hanno consentito alla decisione.

Per quanto attiene all'*esclusione in favore di terzi*, la seconda parte del 2° comma dell'art. 2481-*bis* statuisce che possa essere deliberata solo ove prevista dall'atto costitutivo, con connessa applicazione del diritto di recesso per i soci dissenzienti ⁽⁴¹⁾.

Può ricordarsi, in proposito, come il previgente sistema normativo – pur presentando forti incertezze interpretative ⁽⁴²⁾ a causa del mancato raccordo tra l'art. 2495, che disciplinava l'aumento di capitale nella s.r.l. richiamando peraltro il solo primo comma dell'art. 2441, e la nuova dizione del medesimo art. 2441 introdotta con la novella del 7 giugno 1974, n. 316 –, escludeva o limitava, applicando in via analogica alla s.r.l. il 5° comma dell'art. 2441, il diritto di opzione soltanto in presenza di un prevalente *interesse della società* ⁽⁴³⁾.

⁽⁴⁰⁾ Su cui v. G. NICCOLINI, *In tema di riurio dell'assemblea e di applicabilità dell'art. 2441 c.c. alla s.r.l. (con una postilla sui termini di convocazione dell'assemblea di s.r.l.)*, in *Riv. dir. civ.*, 1997, II, p. 593, ove viene affrontato il coordinamento con la disciplina dettata per la società per azioni prima della presente riforma.

⁽⁴¹⁾ V. *infra* par. 2.7.

⁽⁴²⁾ L'art. 2495 continuava infatti a richiamare il 1° comma dell'art. 2441, nonostante che con la riforma del 1974 l'esclusione del diritto di opzione, con riguardo alle azioni da liberare mediante conferimenti in natura, fosse stata trasferita al 4° comma: per un quadro della dottrina e della giurisprudenza, v. O. CAGNASSO – M. IRRERA, *Società di capitali*, in *Giur. sist. civ. comm.* fondata da W. Bigiavi, Utet, Torino, 1990, p. 1178 ss.

⁽⁴³⁾ Disponeva (e dispone) la norma: «Quando l'interesse della società lo esige, il diritto di opzione può essere escluso o limitato con la deliberazione di aumento di capita-

Alla volontà della maggioranza del capitale sociale di escludere o limitare il diritto di opzione, doveva necessariamente accompagnarsi sia una clausola statutaria ⁽⁴⁴⁾ in tal senso sia l'obiettiva presenza di un interesse della società.

In attuazione dei principi fondamentali enunciati dal primo comma dell'art. 3 della legge delega ⁽⁴⁵⁾, l'atto costitutivo – e quindi le relative successive modifiche – può prevedere «che l'aumento possa essere attuato anche mediante offerta di quote di nuova emissione a terzi». L'interesse della società perde ogni rilevanza, o meglio coincide con quello dei soci.

Affinché il diritto di opzione possa essere escluso o limitato a beneficio di terzi è necessaria dunque e sufficiente: la previsione statutaria ⁽⁴⁶⁾; la delibera assembleare ⁽⁴⁷⁾.

Quindi, una volta che l'atto costitutivo preveda l'astratta possibilità di offerta a terzi, piuttosto che ai soci, delle quote di nuova emissione, è necessario, in concreto, che in tal senso si pronunzino i soci nella *medesima* assemblea che delibera l'aumento di capitale. Il necessario collegamento sistematico tra l'art. 2480 e l'art. 2481-*bis* induce a ritenere che la riserva del metodo assembleare prevista dalla prima di queste norme non possa non riferirsi a tutte le decisioni connesse e complementari alla decisione di aumento: decisione quindi da assumersi, anche sotto il profilo

le, approvata da tanti soci che rappresentino oltre la metà del capitale sociale [...]], interesse che trascende quello dei singoli soci e rivaluta in parte le teorie istituzionalistiche.

⁽⁴⁴⁾ Sulla possibilità di prevedere statutariamente l'esclusione del diritto di opzione in presenza di un interesse della società, cfr. App. Roma, 21 aprile 1998, in *Riv. dir. comm.*, 1998, II, p. 204, con nota di G. NICCOLINI.

⁽⁴⁵⁾ A) rilevanza centrale del socio e dei rapporti contrattuali tra i soci; b) ampia autonomia statutaria; c) libertà di forme organizzative nel rispetto del principio di certezza dei rapporti con i terzi.

⁽⁴⁶⁾ La cui mancanza può essere superata dall'assunzione della delibera con il consenso di tutti i soci: cfr. ASSOCIAZIONE PREITE, *op. cit.*, p. 273.

⁽⁴⁷⁾ Considerato che l'aumento del capitale può essere delegato agli amministratori con ampia facoltà da parte dell'atto costitutivo di determinazione dei «limiti e delle modalità di esercizio» (art. 2481), deve ritenersi ammissibile la delega anche per la limitazione o soppressione del diritto di opzione, analogamente a quanto disposto in tema di s.p.a. (art. 2443): cfr. V. SALAFIA, *Il nuovo modello di società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2003, p. 11; in senso contrario, G. GIANNELLI, *op. cit.*, che argomenta dall'art. 2479, 2° comma, n. 5 (*rilevante modificazione dei diritti dei soci*).

che qui interessa, cioè dell'esclusione o della limitazione del c.d. diritto di opzione, con il voto favorevole dei soci che rappresentano almeno la metà del capitale sociale⁽⁴⁸⁾. In questo caso spetta, come si è detto, ai soci che non hanno consentito alla decisione il diritto di recesso a norma dell'art. 2473⁽⁴⁹⁾.

La possibilità che l'atto costitutivo possa escludere o limitare il diritto di opzione soffre di un'unica eccezione⁽⁵⁰⁾.

Dispone testualmente l'art. 2481-bis, al 1° comma, che la previsione in esame non può operare «per il caso di cui all'art. 2482-ter». E' questa l'ipotesi di riduzione del capitale al di sotto del minimo legale, cioè al di sotto di diecimila euro (art. 2463, n. 4).

La ratio della disposizione è evidente. Se ai vecchi soci fosse preclusa la possibilità di partecipare alla ricostituzione del capitale perduto, gli stessi verrebbero a perdere, a vantaggio dei terzi, la qualità di socio e quindi quei valori patrimoniali che per lo più si accompagnano al valore contabile della quota: in altri termini che si disperda, a danno dei soci, la plusvalenza del patrimonio rispetto al capitale. La norma, che come si vedrà in prosieguo, trova completamento e conferma nel successivo art. 2482-quater, intende impedire – si legge nella *Relaz.* al d.lgs. § 11 – «prassi non commendevoli che la pratica ha a volte elaborato per ridurre sostanzialmente o addirittura eliminare la partecipazione della minoranza»⁽⁵¹⁾.

2.3. La flessibilità del modello organizzativo della s.r.l. trova decisiva conferma anche nella disciplina del soprapprezzo⁽⁵²⁾, che perde comunque obbligatorietà.

⁽⁴⁸⁾ Art. 2479-bis, 3° comma, richiamato espressamente dall'art. 2480.

⁽⁴⁹⁾ Salvo, dunque, il contrappeso del diritto di recesso dei soci dissenzienti, il diritto di opzione in caso di aumento di capitale è assai più facilmente escludibile rispetto alla società per azioni: cfr. M. RESCIGNO, *Osservazioni sul progetto di riforma*, cit., p. 50.

⁽⁵⁰⁾ Ancorché nella realtà fattuale l'offerta di quote di nuova emissione a terzi non potrà che essere eccezionale, essendo la s.r.l. destinata ad essere formata prevalentemente da gestori e quindi a rimanere tendenzialmente chiusa, per lo più in un ambito a controllo familiare.

⁽⁵¹⁾ Secondo i primi commentatori «da norma deve trovare applicazione analogica in tutti gli aumenti che mirano, anche attraverso più decisioni, alla ricostituzione del capitale perduto»: E. FAZZUTI, *op. cit.*, p. 188.

⁽⁵²⁾ In argomento, cfr. G. MUCCIARELLI, *Il soprapprezzo delle azioni*, Giuffrè, Milano, 1997; V. SALAFIA, *Il nuovo modello*, cit., p. 11.

Scompare ogni possibilità di applicazione analogica dell'art. 2441, che, in sede di società per azioni, sia in passato che nella disciplina ormai vigente, ancora la determinazione del prezzo di emissione delle azioni, nel caso di esclusione o limitazione del diritto di opzione, al valore del patrimonio netto della società⁽⁵³⁾. Più precisamente l'art. 2441⁽⁵⁴⁾ stabiliva, seppure con riferimento alle ipotesi di esclusione o limitazione del diritto di opzione, che un'apposita relazione degli amministratori dovesse indicare i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione, con successivo parere di congruità da parte del collegio sindacale. Che questa fosse la regola anche per la s.r.l. era concetto pacifico⁽⁵⁵⁾.

L'innovazione è radicale. Dall'esclusione o limitazione del diritto di opzione non discende automaticamente un collegamento tra prezzo di emissione delle nuove partecipazioni e patrimonio netto: la materia è rimessa all'autonomia della società, essendo una facoltà – e non già un obbligo – la previsione di un soprapprezzo⁽⁵⁶⁾, sia che il diritto di sottoscrizione venga riservato ai soci come pure ove l'aumento di capitale debba essere attuato mediante l'offerta delle quote di nuova emissione a terzi.

In termini cogenti il 4° comma della norma in esame dispone unicamente che, in ogni caso, ove sia previsto un soprapprezzo questo debba essere versato nella sua integralità all'atto della sottoscrizione dell'aumento di capitale.

Il richiamo, operato dall'art. 2478-bis, alla disciplina del soprapprezzo dettata in sede di bilancio della società per azioni (art. 2431), comporta il vincolo delle somme percepite dalla società a tale titolo fino a che la riserva legale non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale.

⁽⁵³⁾ Sulle metodiche per il calcolo, cfr. M. CONFALONIERI, *Le operazioni societarie sul capitale*, Il Sole-24 Ore, Milano, 2002, p. 22 ss. Per un esame degli spazi che la normativa lascia all'operato degli amministratori, cfr. A. MIGNOLI, *Determinazione dell'entità del soprapprezzo*, in questa *Rivista*, 1982, p. 525 ss.

⁽⁵⁴⁾ E stabilisce tutt'ora.

⁽⁵⁵⁾ Cfr. G.C.M. RIVOLTA, *op. cit.*, p. 363 ss.

⁽⁵⁶⁾ La cui determinazione e quantificazione, slegata da ogni dato normativo cogente, non potrà che essere effettuata secondo criteri di stretta convenienza economico-strategica. Sul principio della necessità del soprapprezzo nei casi di esclusione del diritto di opzione nella s.p.a., cfr. M. NOTARI, *op. cit.*, p. 842.

2.4. — Come già in passato, anche la riforma non prevede particolari formalità ⁽⁵⁷⁾ per la decorrenza dei termini per l'esercizio del diritto di opzione. Le modalità e i termini per l'esercizio del diritto di opzione decorrono dal momento in cui viene comunicato ai soci che l'aumento di capitale può essere sottoscritto (c.d. offerta di opzione).

Il termine per l'esercizio del diritto opzione non può essere inferiore a trenta giorni ⁽⁵⁸⁾. La decisione di aumento del capitale deve fissare il termine ultimo per la sottoscrizione dell'aumento (3° comma dell'art. 2481-bis). Per la comunicazione non viene richiesta alcuna forma: potrebbe essere sufficiente anche una comunicazione verbale, ancorché non pochi problemi potrebbero in tal caso derivare in punto di prova. La via maestra non può quindi che essere, in mancanza di possibili specifiche forme previste dall'atto costitutivo o anche dalla delibera di aumento di capitale, la comunicazione scritta che consenta alla società mittente di avere il relativo riscontro. In questo senso, oltre la tradizionale raccomandata con ricevuta di ritorno, potrebbe essere utilizzato sia il fax che l'e-mail, sempre, giova ripetere, che la società mittente sia in grado di avere conferma certa dell'avvenuta comunicazione ⁽⁵⁹⁾.

2.5. — La possibilità di offrire le partecipazioni inoptate ad altri soci o a terzi presuppone una specifica decisione della società (art. 2481-bis, 2° comma, parte seconda) e non consegue naturalmente a quella di aumento di capitale (Relaz. al d.lgs. § 11). Viene così accentuato il carattere personalistico della s.r.l. rispetto al passato. La dottrina, seppure non unanime, aveva, invero, ritenuto che

⁽⁵⁷⁾ Era opinione pacifica che fosse sufficiente un avviso inviato a tutti i soci: cfr. L.F. PAOLUCCI, *Le società a responsabilità limitata*, in *Trattato Rescigno*, 17, Utet, Torino, 1985, p. 297 ss.

⁽⁵⁸⁾ In passato era rimesso alla delibera di aumento la determinazione del termine per l'esercizio del diritto di opzione; sulla necessità della congruità del termine, cfr. Trib. Roma, 8 gennaio 1996, in *Società*, 1996, p. 698.

⁽⁵⁹⁾ Non pare applicabile analogicamente l'art. 2441, 2° comma, dettato in sede di s.p.a.: cfr. G. ZANARONE, *Introduzione alla nuova società*, cit., p. 83. Sulla possibilità di considerare l'offerta come già comunicata a tutti i soci nel caso di delibera assembleare adottata in presenza dell'intero capitale sociale, cfr. Trib. Napoli, 24 gennaio 1989 (ord.), in *Giur. comm.*, 1989, II, p. 592.

«coloro che esercitano il diritto di opzione, purché ne facciano contestuale richiesta, hanno diritto di sottoscrivere proporzionalmente le quote rimaste non optate (c.d. diritto di prelazione), dovendosi ritenere applicabile per analogia l'attuale disposto dell'art. 2440, terzo comma» ⁽⁶⁰⁾.

La decisione che parte dell'aumento di capitale non sottoscritta da uno o più soci sia sottoscritta dagli altri soci o da terzi non può che competere, in via esclusiva, alla medesima assemblea che ha deliberato l'aumento di capitale, trattandosi di una decisione connessa e complementare a quest'ultima, escludendosi così la possibilità che una nuova assemblea si pronunzi in un secondo tempo sulla sorte delle partecipazioni inoptate, frantumando in tal modo l'unitarietà dell'operazione ⁽⁶¹⁾.

2.6. — Come già in passato il legislatore nulla dice circa la cedibilità del diritto di opzione da parte del socio che non intenda esercitarlo.

La cessione del diritto di opzione, come noto, è pacificamente ammessa nell'ambito della società per azioni, ed in tal senso la dottrina ⁽⁶²⁾ è pervenuta a conclusioni affermative anche per la s.r.l.

A conclusioni analoghe è agevole pervenire anche alla luce del nuovo testo normativo.

La possibilità, peraltro, che viene offerta dalla riforma alla rilevanza centrale del socio e dei rapporti contrattuali fra gli stessi, nonché al rilievo dell'autonomia statutaria che lascia ampia possibilità ai soci di disciplinare la circolazione delle quote, apre una serie di problematiche per le ipotesi in cui gli statuti, pur contenendo un'articolata disciplina in ordine alle vicende circolatorie delle quote, nulla prevedano circa la cessione dell'opzione.

⁽⁶⁰⁾ G.C.M. RIVOLTA, *op. cit.*, p. 362. In argomento, ampiamente, V. CALANDRA BUONAURO, *op. cit.*, p. 1143 ss.

⁽⁶¹⁾ Come già sottolineato nel par. 2.3.

⁽⁶²⁾ G. SANTINI, *op. cit.*, p. 338; G.C.M. RIVOLTA, *op. cit.*, p. 366. I problemi sorgono in presenza di clausole di divieto di alienazione delle quote oppure di limiti al loro trasferimento, dovendosi, nel primo caso, escludere l'entrata di nuovi soci, come pure il mutamento nella misura di partecipazione, in conseguenza di un aumento di capitale; nel secondo caso, trovavano applicazione le medesime regole disciplinanti i limiti al trasferimento delle quote. In argomento, cfr. G.B. PORTALE, *Opzione e soprapprezzo nella nuova azionaria*, in *Giur. comm.*, 1975, I, p. 207 ss.

Le considerazioni che in proposito possono svolgersi sono le seguenti.

Ove non sussistano limiti al trasferimento delle partecipazioni, i titolari del diritto di opzione, che non intendono esercitarlo, avranno la possibilità di cederlo liberamente.

Qualora lo statuto contenga clausole limitative alla trasferibilità delle partecipazioni, come previsto dal 2° comma dell'art. 2469, analoghi limiti accompagneranno la cedibilità del diritto di opzione.

Le conclusioni a cui è pervenuta la dottrina che ha affrontato le problematiche sotto la vigenza della passata legislazione, possono essere qui ripetute: «la clausola di intrasferibilità della quota ha il fine di impedire che gli estranei entrino in società e che i soci mutino la misura della loro partecipazione con trasferimenti tra loro. Tale fine sarebbe frustrato se l'opzione fosse cedibile, sicché la clausola stessa deve essere interpretata o integrata nel senso che l'entrata di nuovi soci o il mutamento nella misura della partecipazione dei (già) soci sia ugualmente da escludere anche in conseguenza di un aumento di capitale»⁽⁶³⁾.

Ove, naturalmente, l'intrasferibilità concerna unicamente i terzi, con libera cedibilità delle quote all'interno della compagine sociale, il diritto di opzione potrà liberamente essere ceduto da socio a socio.

In presenza, infine, di clausole limitative della circolazione, e in assenza di espressa disciplina della cessione del diritto di opzione, varranno per il trasferimento di questo diritto le stesse regole che lo statuto riserva al trasferimento delle quote.

La *ratio* della clausola di gradimento, come pure della clausola di prelazione, consiste nell'introdurre meccanismi di controllo sulla circolazione delle partecipazioni e sulle connesse modifiche della compagine sociale, siano queste relative a partecipazioni già in essere come pure a partecipazioni emittende in seguito all'aumento del capitale sociale.

2.7. — È forse questo l'istituto più innovativo della nuova s.r.l. Il recesso — che l'abrogata legislazione conteneva, secondo l'interpretazione di gran lunga prevalente, unicamente in tre specifiche ipotesi previste

⁽⁶³⁾ G. SANTINI, *op. cit.*, p. 338.

dall'art. 2437⁽⁶⁴⁾, richiamato dall'art. 2494 — riceve ora una disciplina generale all'art. 2473, al quale si rinvia.

È necessario in questa sede rimarcare come la novella abbia non solo allargato i casi in cui il recesso è possibile, assimilando sostanzialmente la relativa disciplina a quella propria delle società di persone (art. 2285), ma, soprattutto, ha introdotto una tutela dei diritti patrimoniali del socio che recede sconosciuta alla pregressa normativa delle società di capitali⁽⁶⁵⁾.

È noto che solo nelle società di persone la liquidazione della quota veniva effettuata in base alla situazione patrimoniale della società riferita al giorno in cui si verifica lo scioglimento (art. 2289, 2° comma): situazione patrimoniale intesa come bilancio straordinario redatto secondo *valori correnti*, cioè di stima, e non semplicemente contabili, che tiene conto sia delle operazioni in corso (art. 2289, 3° comma), sia dell'avviamento.

Nelle società di capitali, e quindi anche nelle s.r.l., la liquidazione della partecipazione del socio receduto poteva essere effettuata unicamente secondo valori di bilancio, cioè *valori contabili*.

La legge delega ha in proposito sovvertito regole e principi consolidati, stabilendo all'art. 4, 9° comma, lett. *d*), anche per la società per azioni, la possibilità sia di introdurre ulteriori fattispecie di recesso a tutela del socio dissenziente, sia di individuare criteri di calcolo del valore di rimborso adeguati alla tutela del recedente, seppure nel rispetto dell'integrità del capitale sociale e degli interessi dei creditori sociali, estromet-

⁽⁶⁴⁾ Alle quali si aggiungono, come è noto, quella di cui all'art. 2343, ult. comma e, nelle società quotate, le ipotesi previste dall'art. 131 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, nonché la fattispecie, del tutto peculiare, introdotta dall'art. 2, 2° comma, della legge 30 luglio 1994, n. 474, in tema di privatizzazioni.

⁽⁶⁵⁾ E. GALGANO, *op. cit.*, p. 400. Il riferimento al «valore di mercato» introdotto dal 3° comma dell'art. 2473 anticipa l'ormai inarrestabile ingresso, anche nel diritto italiano, delle valutazioni con il *fair value* (*infra* nt. 105), che porrà significativi problemi di compatibilità con l'attuale normativa basata sul *principio della prudenza* (art. 2423-bis, n. 1). Per un decisivo contributo ad una più realistica determinazione del valore di rimborso, cfr. G.B. Portale, *Parere pro-veritate*, in *Processi civili*, 1972, p. 190 ss. In ordine al legame tra aumento del capitale e diritto di recesso nel codice di commercio del 1882, cfr. M. NOTARI, *op. cit.*, p. 846 ss. Sulla opportunità di espandere il recesso nella s.r.l., cfr. R. WEIGMANN, *Controlli e rimedi*, in *La riforma delle società per azioni non quotate*, cit., p. 98 ss.

tendo così dal bilancio ogni funzione di valutazione del patrimonio sociale ⁽⁶⁶⁾.

Armonicamente, l'art. 3, 2° comma, lett. *f*), della legge 3 ottobre 2001, n. 366, in sede di delega per la riforma della s.r.l., ha aperto la strada per una più ampia autonomia nella previsione dei presupposti del diritto di recesso e della liquidazione della quota.

E così in aggiunta alla fattispecie di cui al richiamato art. 2473, l'art. 2481-*bis* ha stabilito che ove l'atto costitutivo consenta l'esclusione o la limitazione del diritto di opzione, *in tal caso* spetta ai soci, che non hanno consentito alla decisione, il diritto di recesso: la norma, non derogabile, tutela il socio «di fronte all'eventualità di veder modificato contro la propria volontà il suo ruolo nella società» ⁽⁶⁷⁾.

Il diritto di recesso, che trova quivi la sua fonte direttamente nella legge – e pertanto, analogamente a quanto previsto dal recesso codificato dall'ormai superato art. 2437, non può essere né per via statutaria né in forza della delibera di aumento del capitale reso più gravoso di quanto la legge stessa non stabilisca – consegue automaticamente alla decisione dei soci di attuare l'aumento di capitale mediante offerta di quote di nuova emissione a terzi.

Riprendendo quanto più sopra accennato è da ritenersi che il diritto di recesso in parola compete anche ove l'esclusione del diritto di opzione sia soltanto parziale, per l'ipotesi cioè che solo una parte delle quote di nuova emissione vengano offerte a terzi.

Il recesso costituisce il contrappeso al diritto del socio di mantenere il rapporto con cui partecipa al capitale della società: di qui la possibilità di recedere per il socio dissenziente in ordine alla decisione della maggioranza di offrire, anche soltanto in parte, le quote di nuova emissione a terzi.

⁽⁶⁶⁾ Cfr. V. DI CATALDO, *La società a responsabilità limitata nel disegno di legge delega per la riforma del diritto societario. Prime riflessioni sul nuovo regime*, in *La corporate governance*, cit., p. 45.

⁽⁶⁷⁾ *Rel.* al d.lgs. § 11.

2.8. — L'art. 2481-*bis* stabilisce, in chiusura, che «nei trenta giorni dall'avvenuta sottoscrizione gli amministratori devono depositare per l'iscrizione nel registro delle imprese un'attestazione che l'aumento di capitale è stato eseguito».

La norma non contiene, come disponeva e dispone l'ultimo comma dell'art. 2444, il divieto di menzione dell'aumento di capitale sociale negli atti della società fino a che l'aumento stesso non sia stato iscritto nel registro delle imprese. A dire il vero questa disposizione, dettata in sede di società per azioni, non era richiamata dalle norme sulla s.r.l., anche se poteva ritenersene pacifica l'applicazione in via analogica.

Il principio secondo cui l'iscrizione dell'attestazione nel registro delle imprese deve precedere la menzione dell'aumento negli atti della società è da ritenersi comunque una regola ormai acquisita al sistema.

Fin dall'entrata in vigore della c.d. legge Mancino (legge 12 agosto 1993, n. 10), che all'art. 1 ha modificato l'art. 2479, il legislatore ha valorizzato sotto ogni profilo il sistema pubblicitario del registro delle imprese, subordinando l'iscrizione nel libro dei soci dei trasferimenti delle quote all'esibizione dell'avvenuto deposito dell'atto di trasferimento nel registro delle imprese.

Parimenti il nuovo art. 2470 ha ribadito che l'iscrizione nel libro dei soci «ha luogo [...] verso esibizione del titolo da cui risultino [...] l'avvenuto deposito». Di qui l'agevole conclusione che fino a che l'attestazione dell'eseguito aumento non sia stata depositata per l'iscrizione nel registro delle imprese, l'aumento non possa essere menzionato negli atti della società ⁽⁶⁸⁾.

⁽⁶⁸⁾ Cfr. E. GINEVRA, *Sottoscrizione e aumento*, cit., p. 343.

3. Passaggio di riserve a capitale.

3.1. — Risolvendo una problematica lasciata aperta dalla precedente legislazione, la riforma ha espressamente disciplinato il c.d. aumento di capitale gratuito, che da luogo cioè ad un incremento del valore nominale della partecipazione sociale di ciascun socio, in proporzione a quella già posseduta, senza alcuna ulteriore attribuzione patrimoniale da parte dei soci alla società.

Il codice del 1942, pur disciplinando l'aumento del capitale mediante passaggio di riserve ⁽⁶⁹⁾ in sede di società per azioni (art. 2442), non richiamava detta normativa con riferimento alla s.r.l. Anzi la *Rel. al re*, n. 1019, giustificava il mancato richiamo all'art. 2442 in quanto la norma «riflette le modalità di aumento proprie del capitale azionario». La dottrina, invero, aveva risolto positivamente il problema e nonostante il silenzio del legislatore non aveva avuto esitazioni a ritenere possibile il passaggio di riserve a capitale nella s.r.l. ⁽⁷⁰⁾.

Con la riforma ogni incertezza è venuta definitivamente meno.

Considerato che nella società a responsabilità limitata è la quota che aumenta, non si farà luogo all'emissione di nuove partecipazioni: in tal senso, puntualmente, il 2° comma dell'art. 2481-ter precisa che «in questo caso la quota di partecipazione di ciascun socio resta immutata». L'aumento del valore della quota determinerà l'aumento dei voti di ogni quota. «Tuttavia il rapporto fra la partecipazione di ciascun socio al capitale ed agli utili non subirà variazioni, essendo aumentato per tutti sia il numeratore (quota) sia il denominatore (capitale sociale)» ⁽⁷¹⁾.

Il passaggio a capitale concerne quelle eccedenze che potrebbero, alternativamente, essere trattenute nel patrimonio sociale oppure essere distribuite ai soci come utile, che, per converso, vengono definitivamente trattenute dalla società.

La *ratio* dell'istituto è nota: l'aumento dell'espressione nominale delle

⁽⁶⁹⁾ In generale, cfr. M. CERA, *Il passaggio di riserve a capitale*, Giuffrè, Milano, 1988; B. QUATRARO - S. D'AMORA, *Le operazioni sul capitale*, Giuffrè, Milano, 1994.

⁽⁷⁰⁾ Per un quadro della materia, cfr. O. CAGNASSO - M. IRRERA, *Società di capitali*, cit., p. 283 ss.

⁽⁷¹⁾ G. SANTINI, *op. cit.*, p. 342.

quote determina un vincolo d'indisponibilità, proprio del capitale, per le eccedenze presenti nel patrimonio della società, che si hanno ogni qual volta l'attivo è superiore al passivo più il capitale e la riserva legale.

L'operazione trova sovente la sua origine in un'apposita richiesta da parte di banche e finanziatori in genere della società, che vedono così aumentare – con l'introduzione del vincolo di indisponibilità – le proprie garanzie.

Infatti, mentre le eccedenze del patrimonio netto sul capitale possono di regola essere sempre distribuite ai soci mediante una semplice delibera assembleare, la riduzione del capitale, mediante rimborso ai soci, è sostanzialmente subordinata al consenso dei creditori (art. 2482, 2° comma).

L'operazione, come si è detto, viene effettuata mediante l'imputazione a capitale della «parte disponibile delle riserve e degli altri fondi iscritti in bilancio in quanto disponibili».

Le riserve sono da intendersi le facoltative e le statutarie: l'utilizzo di queste ultime presuppone, naturalmente, la preventiva modifica dell'atto costitutivo che le prevede. Non può essere considerata disponibile la riserva legale ⁽⁷²⁾.

Gli «altri fondi» sono quelli che corrispondono «ad accantonamenti, riserve speciali, fondi rischi per esigenze specifiche, che possono essere liberati per il venir meno delle cause che ne hanno consigliato l'iscrizione nel passivo dello stato patrimoniale» ⁽⁷³⁾.

Rinviando agli studi specifici in materia, può qui ancora osservarsi che sono utilizzabili per l'aumento gratuito di capitale la speciale riserva

⁽⁷²⁾ Per l'affermativa, cfr. S. FORTUNATO, *Capitale e bilanci della s.p.a.*, in questa *Rivista*, 1991, p. 155. Alcuni autori ritengono l'operazione possibile anche se la riserva legale non è stata completata, purché sia stata accantonata la parte prevista degli utili annuali: F. DI SABATO, *Manuale delle società*, cit., p. 613, nt. 20; in argomento, C. COSTA, *Riserve e fondi nel bilancio di esercizio*, G. CASTELLANO (a cura di), Giuffrè, Milano, 1986, p. 155 ss. Sulla non imputabilità a capitale della riserva legale, almeno per la parte che non supera il quinto del capitale sociale: Trib. Bologna, 3 dicembre 1995, in *Società*, 1996, p. 688. In argomento, F. MASSA FELSANI, *Qualche appunto sul tema dell'intangibilità della riserva legale*, in *Riv. dir. comm.*, 1992, II, p. 339 ss.

⁽⁷³⁾ F. DI SABATO, *Manuale delle società*, cit., p. 613. Sui fondi speciali imputabili a capitale, cfr. G. E. COLOMBO, *Il bilancio e le operazioni sul capitale*, in *Giur. comm.*, 1984, I, p. 843.

che deve essere accantonata a fronte dei saldi attivi risultanti dalla rivalutazione monetaria dei beni indicati nell'art. 1 della legge 19 marzo 1993, n. 72 (c.d. Visentini-*bis*), mentre è dubbio se siano utilizzabili per l'aumento gratuito di capitale le cc.dd. riserve tassate ⁽⁷⁴⁾.

⁽⁷⁴⁾ Secondo la giurisprudenza non si tratta di una riserva in senso tecnico, ma solo di una posta ideale a cui non corrisponde un (plus) valore reale dell'attivo: cfr. Trib. Milano 23 dicembre 1968, in *Riv. dir. comm.*, 1970, II, p. 193, con nota di B. LIBONATI. In proposito, anche per l'esame dell'opinione che ritiene necessario verificare, caso per caso, se la riserva tassata costituisca solo una posta contabile ideale o se a fronte di essa vi sia realmente un plusvalore attivo, cfr. C. GANDINI, *Modificazioni dell'atto costitutivo nelle società di capitali: adempimenti pubblicitari ed aumento del capitale*, in *Giur. comm.*, 1990, I, p. 139 ss.

4. — *La riduzione del capitale sociale.*

4.1. — Anche la passata legislazione consentiva ai soci di procedere volontariamente alla riduzione del capitale sociale. L'operazione ⁽⁷⁵⁾, peraltro, presupponeva la sussistenza di un dato oggettivo: l'esuberanza del capitale per «il conseguimento dell'oggetto sociale» ⁽⁷⁶⁾.

La disciplina pregressa (art. 2496), che, come si è ormai più volte sottolineato, non prevedeva una disciplina completa della s.r.l., richiamando di volta in volta le disposizioni della società per azioni, rinviava, con riferimento all'ipotesi di riduzione del capitale effettivo o reale, all'art. 2445, rubricato «riduzione del capitale esuberante» ⁽⁷⁷⁾.

La riduzione volontaria del capitale era dunque già in passato possibile, purché in presenza di un capitale eccessivo rispetto alle esigenze poste dal conseguimento dell'oggetto sociale. Ipotesi classica era in proposito quella in cui grazie all'autofinanziamento operato nel corso egli esercizi pregressi risultasse incongruo, perché troppo elevato, il rapporto tra mezzi propri e mezzi provenienti da terzi. Si discuteva, in particolare, se l'esuberanza dovesse valutarsi con riferimento all'oggetto statutario ⁽⁷⁸⁾ o piuttosto tenendo conto dell'attività effettivamente svolta dalla società ⁽⁷⁹⁾.

Il giudizio sull'esuberanza era rimesso all'autorità giudiziaria ⁽⁸⁰⁾ in

⁽⁷⁵⁾ Fino all'introduzione dell'istituto della *scissione* (art. 2504 *septies* ss., aggiunto dall'art. 18 del d. lgs. 16 gennaio 1991, n. 22) non era possibile procedere alla scorporazione dalla società di beni per attribuirli a soci o gruppi di soci: cfr. Cass., 22 dicembre 1969, in *Giur. it.*, 1970, I, 1, c. 456; in argomento, cfr. G. RACUGNO, *Lo «scorporo» d'azienda*, Giuffrè, Milano, 1995.

⁽⁷⁶⁾ Cfr. F. FERRO-LUZZI, *Riduzione del capitale per esuberanza*, in questa *Rivista*, 1994, p. 1052 ss. Per la perdurante inammissibilità di una riduzione arbitraria nella s.p.a., alla luce del 2° comma dell'art. 2445 che prevede che l'avviso di convocazione dell'assemblea indichi «le ragioni e le modalità della riduzione», v. M.S. SPOLIDORO, *La riduzione del capitale sociale*, <http://www.federnotizie.org/riforma/socspoli.htm>.

⁽⁷⁷⁾ Cfr. G. SANTINI, *op. cit.*, p. 348 ss.

⁽⁷⁸⁾ F. FENGHI, *La riduzione di capitale*, Giuffrè, Milano, 1974, p. 47; U. BELVISO, *Le modificazioni dell'atto costitutivo nelle società per azioni*, in *Trattato Rescigno*, 17, Utet, Torino, 1985, p. 122 ss.

⁽⁷⁹⁾ R. NOBILI — M. S. SPOLIDORO, *La riduzione del capitale*, in *Trattato Colombo-Portale*, 6*, Utet, Torino, 1993, p. 220.

⁽⁸⁰⁾ Che, a dire il vero, esigeva particolare rigore nella delibera di riduzione, ritenendo, in particolare, necessario che il ridimensionamento delle attività svolte dalla società non dipendesse da cause momentanee o contingenti. Sui limiti del controllo, cfr.

sede di omologa della delibera, che necessitava quindi di una vera e propria motivazione.

Tutto questo appartiene al passato.

Nella nuova norma (art. 2482) la riduzione del capitale effettivo compete all'autonoma discrezionale decisione dei soci ed ha quale unico limite ⁽⁸¹⁾ il rispetto di quanto previsto dal numero 4 dell'art. 2463: il capitale sociale, così ridotto, non potrà essere inferiore a diecimila euro. La decisione non può aver luogo in presenza di perdite in analogia a quanto dispone il 5° comma dell'art. 2478-bis.

La decisione dei soci di procedere alla riduzione, che rientra in quanto modifica dell'atto costitutivo nelle competenze dell'assemblea (art. 2480), è presa a norma del 3° comma dell'art. 2479-bis, cioè con il voto favorevole dei soci che rappresentano almeno la metà del capitale sociale: il verbale è redatto da notaio e trova applicazione l'art. 2436.

La delibera, al pari di ogni altra modifica dell'atto costitutivo non è più – con l'entrata in vigore dell'art. 32, 2° comma, della legge 24 novembre 2000, n. 340 – soggetta ad omologa, ma unicamente ad iscrizione nel registro delle imprese ⁽⁸²⁾.

Secondo i primi commentatori è da escludersi che la riduzione in esame possa essere delegata agli amministratori ed è da ammettersi la riduzione anche in fase di liquidazione ⁽⁸³⁾.

G. FERRI, *Sindacabilità da parte del giudice dell'omologazione della deliberazione di riduzione del capitale per esuberanza*, in *Riv. dir. comm.*, 1977, II, p. 337.

⁽⁸¹⁾ Nondimeno l'atto costitutivo potrebbe subordinare la riduzione del capitale sociale all'esuberanza del medesimo, cfr. G. ZANARONE, *Introduzione alla nuova società*, cit., p. 85. La scelta del legislatore di escludere ogni correlazione tra patrimonio netto e emissione di titoli di debito (art. 2483) sottrae l'assemblea ai limiti previsti per la s.p.a. in presenza di obbligazioni (art. 2413): cfr. G. GIANNELLI, *op. cit.*, ove viene esaminata la ratio della differente disciplina.

⁽⁸²⁾ La giurisprudenza ha ormai chiarito come il Conservatore del registro delle imprese prima ed il Giudice del medesimo successivamente abbiano il limitato compito di verificare la corrispondenza tipologica dell'atto da iscrivere a quello previsto della legge, tramite un controllo di legittimità sostanziale limitato alla rilevazione di quei vizi di invalidità individuabili *prima facie* e tali da rendere l'atto non corrispondente a quello previsto dalla legge: cfr. Trib. Catania, 26 novembre 2001 (decr.), in *Giur. comm.*, 2002, II, p. 464.

⁽⁸³⁾ M. PINNARÒ, *Riduzione del capitale sociale* (art. 2482), in *Comm. Sandulli-Santoro*, cit., p. 198 e p. 200. Non vi era in passato omogeneità di orientamenti in merito alla possibilità di riduzione quando venisse disposta la liquidazione della società. Essendo venuto meno il vincolo dell'esuberanza, la soluzione positiva oggi appare senz'altro pre-

4.2. — L'art. 2482, al pari del previgente, cioè dell'art. 2445 richiamato dall'art. 2496, stabilisce che la deliberazione di riduzione può essere eseguita soltanto *dopo tre mesi* dal giorno dell'iscrizione nel registro delle imprese, purché entro questo termine nessun creditore sociale anteriore all'iscrizione abbia fatto opposizione ⁽⁸⁴⁾.

L'interesse dei creditori è evidente: la riduzione del capitale può pregiudicare le loro possibilità di soddisfacimento, e, su questo punto, la riforma ha confermato, con impossibilità di personalizzazione della s.r.l., l'assoluta esigenza di tutela dei terzi, che costituisce il costo ineludibile della responsabilità limitata rispetto alle società di persone ⁽⁸⁵⁾.

Di qui la *vacatio* di tre mesi confermata anche dal nuovo dettato normativo. Durante questo arco di tempo, che decorre dall'iscrizione della delibera di riduzione nel registro delle imprese, qualunque creditore sociale, purché titolare di un credito sorto antecedentemente all'iscrizione, può fare opposizione. L'onere dell'opposizione può essere assolto soltanto per via giudiziaria ⁽⁸⁶⁾: non è cioè sufficiente una qualsivoglia opposizione formulata con atto scritto, quale per esempio una raccomandata o un atto stragiudiziale, ma è necessario radicare un giudizio di cognizione davanti al tribunale competente; giudizio destinato a concludersi con sentenza.

Il tribunale, stabilisce il 3° comma della norma in esame, può nondimeno, cioè nonostante l'opposizione, disporre che l'esecuzione della delibera di riduzione abbia luogo, ove, alternativamente: a) ritenga infondato il pericolo di pregiudizio per i creditori; b) la società abbia prestato un'idonea garanzia.

Quanto a quest'ultima è da ritenersi, conformemente a quanto rilevato ⁽⁸⁷⁾ in relazione all'analoga pregressa disposizione (art. 2445, 4° comma), che la garanzia da parte della società debba essere prestata uni-

feribile: in senso contrario, cfr. Trib. Roma, 12 luglio 1983, in *Giur. comm.*, 1984, II, p. 636; in senso favorevole, App. Brescia, 18 marzo 1971, in *Giur. it.*, 1972, I, 2, c. 227.

⁽⁸⁴⁾ In argomento, cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori nel diritto delle società*, Giuffrè, Milano, 1978.

⁽⁸⁵⁾ Cfr. M. RESCIGNO, *Osservazioni sul progetto di riforma*, cit., p. 50.

⁽⁸⁶⁾ In senso contrario, cfr. F. FERRARA-F. CORSI, *Gli imprenditori e le società*, Giuffrè, Milano, 2001, p. 585.

⁽⁸⁷⁾ Cfr. F. DI SABATO, *Manuale delle società*, cit., p. 683.

camente in favore del solo creditore che ha instaurato il giudizio di opposizione.

Il tribunale nel giudicare l'opposizione non può peraltro non valutare la sufficienza del patrimonio rispetto alla somma dei debiti⁽⁸⁸⁾, che costituisce il presupposto necessario «per affermare l'eventuale pregiudizio del creditore opponente, supposto marginale, cioè ultimo ad essere pagato dalla società»⁽⁸⁹⁾. Ne discende che l'accoglimento dell'opposizione comporta un giudizio di pregiudizievolezza della riduzione per tutto il ceto creditorio. L'esecuzione della delibera di riduzione potrà parimenti aver luogo ove la sentenza accerti la mancanza di interesse ad agire del creditore opponente sia per insussistenza del credito come pure per congruità del capitale ridotto all'entità del credito dell'opponente⁽⁹⁰⁾.

Dall'accoglimento dell'opposizione discende l'inefficacia generale⁽⁹¹⁾ della deliberazione, inefficacia non limitata al solo opponente, non potendo la riduzione avere una portata relativa⁽⁹²⁾.

4.3. — La riduzione del capitale — recita il 1° comma dell'art. 2482 c.c. — può avere luogo, alternativamente: a) mediante rimborso ai soci delle quote pagate; b) mediante liberazione dall'obbligo dei versamenti ancora dovuti.

La norma ricalca il vecchio art. 2445.

Ove il conferimento in denaro sia stato sostituito da una garanzia (art. 2464, 4° comma), il rimborso verrà attuato con la liberazione per pari valore della garanzia prestata. Analogamente in ipotesi di garanzia

⁽⁸⁸⁾ E quindi dovrà tenere conto anche delle posizioni creditorie potenziali dei dipendenti in relazione al trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato [art. 2424, passivo, C)], come pure, per converso, potrà autorizzare l'esecuzione della riduzione «assoggettando a scrutinio il veto dei creditori sociali» (G. GIANNELLI, *op. cit.*, che sottolinea la portata innovativa della norma in esame), laddove cioè manchi il pregiudizio di costoro.

⁽⁸⁹⁾ G. SANTINI, *op. cit.*, p. 350.

⁽⁹⁰⁾ La fattispecie è analoga a quella prevista dal 2° comma dell'art. 2394, che subordina la proponibilità dell'azione di responsabilità da parte dei creditori sociali nei confronti degli amministratori alla insufficienza del patrimonio al soddisfacimento dei loro crediti.

⁽⁹¹⁾ G. SANTINI, *op. cit.*, p. 350.

⁽⁹²⁾ Finché l'opposizione non venga superata la delibera non potrà sviluppare i propri effetti: cfr. G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori*, cit., p. 122.

relativa a prestazioni d'opera di servizi (art. 2364, 6° comma), non ancora eseguiti; se eseguiti il rimborso verrà effettuato per il corrispondente importo.

A differenza della riduzione per perdite che si esaurisce in un'operazione contabile, come si dirà in appresso, la riduzione del capitale in esame da luogo ad una riduzione del patrimonio mediante effettivo rimborso⁽⁹³⁾ (in senso lato) ai soci, in proporzione all'ammontare delle quote⁽⁹⁴⁾.

È da ritenersi, in conformità alla dottrina⁽⁹⁵⁾ ed alla giurisprudenza⁽⁹⁶⁾ che si sono pronunziate in relazione alla analoga pregressa disposizione, che il «rimborso» possa essere eseguito mediante la creazione di *riserve disponibili*, con conseguente possibilità di loro impiego in favore dei soci.

La riduzione, come si è detto *sub b)*, potrà anche avvenire mediante liberazione dei soci dai versamenti ancora dovuti. In ogni caso l'operazione di riduzione comporterà l'abbassamento del valore nominale delle quote.

In conformità alle conclusioni a cui era giunta la più autorevole dottrina⁽⁹⁷⁾ sotto l'abrogata legislazione (con applicazione analogica dell'art. 2357-*bis* n. 1) può ancora affermarsi che la società a responsabilità limitata può procedere alla riduzione acquistando proprie quote. Né viene in tal modo violato l'art. 2474 (che ricalca il precedente art. 2483)⁽⁹⁸⁾ in quanto «non si tratta, in realtà, di acquisto, perché la volontà del socio non concorre a formare la vendita, ma di riscatto e conseguente scioglimento del rapporto sociale nei confronti del socio, al quale faranno quindi capo, per effetto dello scioglimento, il diritto al rimborso della quota al valore nominale e il diritto di partecipare, con la c.d. quota di godimento, alla eventuale eccedenza degli utili o in sede di liquidazione»⁽⁹⁹⁾.

⁽⁹³⁾ Sia mediante assegnazione di una somma in contanti oppure di altri valori, quali, per esempio, azioni di altre società.

⁽⁹⁴⁾ Per una possibilità di rimborso graduale, cfr. G. FERRI, in *Riv. dir. comm.*, 1965, II, p. 83, con nota critica alla diversa posizione del Trib. Roma, 15 luglio 1964.

⁽⁹⁵⁾ R. NOBILI - M.S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 243; G. FERRI jr., *op. cit.*, p. 15.

⁽⁹⁶⁾ Trib. Milano, 9 marzo 2000, in *Ciur. it.*, 2000, c. 1879.

⁽⁹⁷⁾ G. SANTINI, *op. cit.*, p. 352.

⁽⁹⁸⁾ Secondo la formulazione introdotta dall'art. 28 del d.p.r. 10 febbraio 1986, n. 30. In argomento, da ultimo, cfr. G. RACUGNO, *Operazioni sulle proprie partecipazioni nella nuova s.r.l.*, in *Società*, 2003, p. 373 ss.

⁽⁹⁹⁾ G. SANTINI, *op. cit.*, p. 353. Ma la soluzione non era affatto pacifica. Con riferimento alla nuova s.r.l. si veda, in senso contrario, M. RESCIGNO, *Osservazioni sul progetto di riforma*, cit., p. 41, e l'opinione dubitativa di M. PINNARÒ, *op. cit.*, p. 206, che, sotto di-

5. — *La riduzione del capitale per perdite.*

5.1. — La disciplina sulla riduzione del capitale per perdite ricalca l'art. 2446 dettato in sede di società per azioni, ed origina dall'esigenza [art. 3, lett. a), l. n. 366/2001] di dotare la s.r.l. di «un autonomo ed organico complesso di norme»: in questo senso l'intervento riformatore «si risolve in una serie limitata di adattamenti tecnici» (*Relaz.* al d.lgs. § 11).

La fattispecie è costituita dalla riduzione del patrimonio netto della società (capitale reale) ad un valore inferiore, di *oltre un terzo*, rispetto a quello del capitale sociale nominale ⁽¹⁰⁰⁾. *Ratio* della norma è mantenere l'attivo in un determinato rapporto con i debiti complessivi della società, di guisa che il capitale nominale trovi corrispondenza in altrettanti valori patrimoniali attivi. I dati di confronto sono rinvenibili, in primo luogo, dal bilancio di esercizio: l'art. 2424 indica infatti al «passivo» sia il capitale nominale A) I, sia il patrimonio netto A), di cui il capitale è parte.

Il principale dato di riferimento è dunque il patrimonio netto ⁽¹⁰¹⁾, inteso come la differenza fra attività e passività, composto dal capitale sociale e dai diversi tipi di riserva, *aumentato* degli utili non distribuiti dei precedenti esercizi e di quelli in corso, e *diminuito* delle perdite portate a nuovo nei precedenti esercizi e di quelle dell'esercizio in corso: alla difesa del netto, che nella società svolge la funzione di criterio ordinario ⁽¹⁰²⁾,

verso ulteriore profilo, esclude l'ammissibilità, salvo decisione unanime, di un rimborso tramite sorteggio (p. 207).

⁽¹⁰⁰⁾ È noto che la società non è obbligata a ridurre il capitale quando la perdita dello stesso non sia superiore ad un terzo, ancorché la riduzione *facoltativa* costituisca il presupposto per la distribuzione degli utili successivamente conseguiti: distribuzione altrimenti vietata fino a che le perdite non siano state ripianate (art. 2478-bis, 5° comma). In questo caso la riduzione è soggetta alle norme che regolano le modificazioni dell'atto costitutivo (artt. 2479, 2479-bis). Ne consegue, in via speculare, il divieto di aumento di capitale solo in presenza di perdite che ne impongano la riduzione: v. App. Trieste, 13 maggio 1993, in *Società*, 1993, p. 1075; S. PESCATORE, *L'impresa societaria a base capitalistica*, in *Manuale di diritto commerciale*, V. BUONOCORE (a cura di), Giappichelli, Torino, 2001, p. 380.

⁽¹⁰¹⁾ Che il confronto vada effettuato fra patrimonio netto e capitale è un dato assolutamente pacifico: cfr. G. SANTINI, *op. cit.*, p. 353, nt. 1. Sulla nozione di perdita, v. L. CALVOSA, *Riduzione del capitale sociale*, in *Armonie e disarmonie*, cit., p. 867.

⁽¹⁰²⁾ Sulle diverse concezioni del capitale cfr., da ultimo, M. S. SPOLIDORO, voce *Capitale sociale*, in *Enc. dir., Aggiornamento*, IV, Giuffrè, Milano, 2000, p. 195 ss.; M. CA-

è rivolta l'intera operazione.

La perdita inciderà così sul capitale soltanto una volta assorbite le riserve e le ulteriori quote positive del patrimonio netto: l'articolo in esame va letto, secondo un'interpretazione consolidata ⁽¹⁰³⁾ relativamente al pregresso art. 2446, nel senso che le perdite debbono essere determinate al netto delle riserve (facoltative, statutarie e legali). La norma non trova pertanto applicazione se le perdite sono assorbite dalle riserve.

Il riferimento al rapporto patrimonio-capitale presuppone, naturalmente, la predisposizione di un bilancio ⁽¹⁰⁴⁾: è utilizzabile a tal fine sia quello annuale, ove recente, come pure uno apposito infrannuale ⁽¹⁰⁵⁾.

STELLANO, *Riserve e organizzazione patrimoniale nelle società per azioni*, Giuffrè, Milano, 2000, p. 45 ss.

⁽¹⁰³⁾ Da ultimo, cfr. Trib. Roma, 20 febbraio 2001, in *Società*, 2001, p. 969. Per una sintesi della materia, cfr. G. RACUGNO, *L'ordinamento contabile delle imprese*, in *Trattato Buonocore*, Giappichelli, Torino, 2002, p. 161 ss. Sotto diverso ma complementare profilo va segnalato che l'art. 2467, che, al 2° comma — risolvendo così il problema della c.d. sottocapitalizzazione nominale — precisa che il rimborso dei finanziamenti dei soci a favore della società è postergato alla soddisfazione degli altri creditori ogni qual volta trattasi di finanziamenti, in qualsiasi momento effettuati, che sono stati concessi in un momento in cui, anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società, risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento: cfr. G.B. PORTALE-A. ZOPPINI, *Disciplina finanziaria all'europea*, in *Il Sole-24 Ore*, 9 gennaio 2003, p. 21.

⁽¹⁰⁴⁾ I cui criteri di redazione sono appunto finalizzati alla tutela del patrimonio netto, da considerarsi nella sua globalità, tenendo conto di eventuali elementi positivi sopravvenuti dopo la chiusura dell'ultimo esercizio: App. Milano, 2 febbraio 1999, in *Giur. it.*, 1999, c. 1667.

⁽¹⁰⁵⁾ Che l'art. 2446 denomina «situazione patrimoniale», riconducibile al più vasto *genus* dei bilanci straordinari, da redigersi con i criteri di valutazione propri del bilancio d'esercizio, di guisa che può accadere che si debba procedere ad una riduzione di capitale pur in presenza di cospicue sottovalutazioni dell'attivo (cioè di *riserve latenti*) e di attendibili prospettive di reddito a medio/lungo termine: in questo senso, cfr. Trib. Milano, 16 marzo 1998, in *Giur. it.*, 1998, c. 1426, ove l'irrelevanza di plusvalenze celate dall'iscrizione di un immobile al costo storico fino all'effettivo recupero del maggior valore. Per una critica all'*automatismo* disposto dal legislatore tra perdita (oltre il terzo del capitale) e svalutazione del capitale, cfr. P. CAPALDO, *Reddito, capitale e bilancio di esercizio. Una introduzione*, Giuffrè, Milano, 1998, p. 426, che, seppure con procedimenti ispirati a grande prudenza e sotto vincoli ben precisi, riterrebbe più equo, soprattutto a tutela dei soci non in grado di sottoscrivere le azioni per la ricostituzione del capitale, ricoprire la perdita con *rivalutazioni di attività*. Significative modifiche in materia potrebbe comportare il passaggio dall'attuale disciplina del bilancio ancorata al *principio del costo* a un bilancio

La concreta possibilità per gli amministratori della società di procedere «senza indugio»⁽¹⁰⁶⁾ alla convocazione dell'assemblea per gli opportuni provvedimenti è legata alla disponibilità da parte di questo organo di tempestive informazioni sulla situazione patrimoniale e reddituale della società. Le più moderne tecniche informatiche consentono oggi agli amministratori di disporre in tempo reale, pressoché quotidianamente, dei dati necessari – partendo da un *bilancio di verifica* integrato con le op-

in cui trova applicazione in maniera sempre più significativa il *fair value*: il principio del «valore equo» (*fair value*) è stato introdotto con la modifica della IV (78/660/Cee) e della VII (83/349/Cee) direttiva sui bilanci approvata dal Consiglio dell'Unione Europea in data 31 maggio 2001 (in *Società*, 2001, p. 1139), con la finalità di pervenire ad «una maggiore omogeneizzazione» dei bilanci a livello internazionale e rendere «i bilanci delle società europee più universalmente comprensibili nelle giurisdizioni extra comunitarie». In particolare la direttiva ha stabilito il principio del valore equo nella valutazione degli elementi «finanziari» del patrimonio d'impresa, prevedendo che talune attività e passività finanziarie siano valutate, nello stato patrimoniale, al valore equo (inteso come l'odierno valore di mercato) piuttosto che al loro costo storico (costo originario o di sostituzione) – in deroga al principio cardine che vieta l'emersione di plusvalenze non realizzate – così consentendo alle società europee di fornire informazioni conformi ai parametri elaborati dallo IASC, evidenziando anche i plusvalori latenti espressi dal mercato. L'art. 4 della direttiva ha stabilito che gli Stati membri provvedano a conformarsi alle nuove regole entro il 1° gennaio 2004. La giurisprudenza, peraltro, come è noto, ritiene illecita la rivalutazione finalizzata alla copertura di perdite: cfr., per esempio, Trib. Venezia, 26 maggio 1983, in *Giur. comm.*, 1984, II, p. 327. In argomento, e in generale sull'inadeguatezza del criterio del costo storico per la valutazione delle immobilizzazioni immateriali di durata indeterminata, nell'ambito di un progetto comunitario di creazione di un mercato finanziario europeo integrato, che presuppone la costruzione di un unico sistema di regole contabili che consenta la comparabilità dei bilanci, cfr. M. CARATTOZZOLO, *L'introduzione del «fair value» nella IV e VII direttiva comunitaria: una prima valutazione*, in *Società*, 2002, p. 1340 ss. e *Le modifiche alla IV e VII direttiva per consentire l'applicazione dei principi IASC*, in *Società*, 2003, p. 143 ss.: in quest'ultimo scritto l'Autore si sofferma, in particolare, sul progetto di direttiva presentato il 28 maggio 2002 dalla Commissione europea, dove, fra l'altro, viene introdotta la previsione generale del principio di valutazione al *fair value* per tutte le attività e passività, anche non finanziarie, in deroga al criterio del *costo storico*, con la rilevazione nel conto economico delle differenze di valore. Sulla applicabilità, a far data dal prossimo 2005, dei principi contabili internazionali a tutte le imprese senza differenza tra società quotate e non, con una sostanziale uniformità di regole per i bilanci consolidati e di esercizio, v. ora l'allargamento deciso dal Consiglio europeo il 6 maggio 2003.

¹⁰⁶ Così testualmente la norma in esame e già l'art. 2446. Sugli «opportuni provvedimenti», cfr. C. MONTAGNANI, *Profili attuali della riduzione del capitale sociale*, in *Riv. dir. civ.*, 1993, II, p. 30 ss.; M. DE ACUTIS, *Capitale diminuito di oltre un terzo per perdite e «opportuni provvedimenti» ex art. 2446, primo comma, c.c.*, in *Vita not.*, 1995, p. 574 ss.

portune *scritture di assestamento e rettifica*⁽¹⁰⁷⁾ – per l'accertamento del rispetto del limite di tolleranza di un eventuale squilibrio tra capitale sociale e patrimonio netto.

Ne consegue che dall'obbligo gravante sugli amministratori di adottare i provvedimenti in esame in presenza di perdite qualificate del capitale – a cui si accompagna analogo obbligo in capo al collegio sindacale, ove previsto, in caso di omissione da parte dei primi – discende il dovere per entrambi di monitorare costantemente la situazione patrimoniale ed economica della società, procedendo alle opportune verifiche contabili.

5.2. — Nella riduzione per perdite, a differenza della riduzione di cui all'art. 2482, il procedimento mira ad *allineare* il (maggiore) valore del capitale nominale a quello (minore) effettivo del capitale reale⁽¹⁰⁸⁾. La società non può continuare a presentarsi ai terzi ed al mercato esibendo un capitale che, per effetto di perdite, si è ridotto di oltre un terzo.

La norma disciplina l'ipotesi in cui il capitale, pur ridotto di oltre un terzo in conseguenza di perdite, sia pur sempre nei limiti del minimo legale, cioè di diecimila euro, trovando applicazione nella diversa ipotesi di riduzione del capitale al disotto del minimo legale il successivo art. 2482-ter.

Prima incombenza degli amministratori⁽¹⁰⁹⁾ è la convocazione *senza indugio* dell'assemblea⁽¹¹⁰⁾ dei soci, alla quale «deve essere sottoposta una relazione degli amministratori sulla situazione patrimoniale della società, con le osservazioni nei casi previsti dall'art. 2477 del collegio sindacale o

⁽¹⁰⁷⁾ Sono queste nozioni proprie del sistema della contabilità aziendale: in argomento, cfr. G.E. COLOMBO, *Il bilancio d'esercizio*, in *Trattato Colombo-Portale*, 7°, Utet, Torino, 1994, p. 76.

⁽¹⁰⁸⁾ Cfr. G. FERRI jr., in AA.VV., *Diritto delle società di capitali* [Manuale breve], cit., p. 14.

⁽¹⁰⁹⁾ Trattasi di obbligo (un tempo) sanzionato penalmente (art. 2630, 2° comma, n. 2), che grava anche sui sindaci: il nuovo art. 2631 (introdotto dal d.lgs. 11 aprile 2002, n. 61, a norma dell'art. 11 della legge 3 ottobre 2001, n. 366) prevede unicamente una sanzione amministrativa.

⁽¹¹⁰⁾ Ormai assemblea *tout court* non esistendo più nella s.r.l. una distinzione tra assemblea ordinaria e assemblea straordinaria. In passato l'assemblea convocanda era quella straordinaria: cfr. G. SANTINI, *op. cit.*, p. 354, sul presupposto che l'assemblea potesse anche assumere decisioni che importano modificazioni dell'atto costitutivo.

del revisore».

È pacifico che la situazione patrimoniale di cui alla norma in esame costituisca un vero e proprio bilancio straordinario ⁽¹¹¹⁾, comprensivo sia dello stato patrimoniale che del conto economico, nonché della nota integrativa ⁽¹¹²⁾. I criteri di valutazione sono quelli del bilancio di esercizio. La straordinarietà sta nell'infrannualità, con la conseguenza che potrà essere utilizzato ai fini che qui rilevano l'ultimo bilancio di esercizio dal quale risulti la perdita, quando l'assemblea sia convocata ai sensi della norma in esame in data prossima ⁽¹¹³⁾ rispetto a quella che ha approvato il bilancio evidenziante la perdita.

È discusso se ai fini del calcolo della perdita si debba tener conto del c.d. utile di periodo: la giurisprudenza più recente opta per la soluzione negativa trattandosi di utile contabile non utilizzabile per la distribuzione ai soci ⁽¹¹⁴⁾.

Salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo ⁽¹¹⁵⁾ «copia della relazione e delle osservazioni deve essere depositata nella sede della società almeno otto giorni prima dell'assemblea, perché i soci possano prenderne visione».

Il previgente art. 2496, che disciplinava la riduzione per perdite nella s.r.l., si limitava a rinviare alla disciplina in materia di società per azioni, che, come noto, all'art. 2446, non lasciava alcuno spazio all'autonomia statutaria in ordine alla tassatività del termine di otto giorni, come pure in punto di obbligatorietà del deposito della relazione e delle osservazioni nella sede sociale.

⁽¹¹¹⁾ In argomento, cfr. G. RACUGNO, *L'ordinamento contabile*, cit., p. 142 ss.

⁽¹¹²⁾ Secondo la Cass., 5 maggio 1995, n. 4923, in *Riv. dir. comm.*, 1997, II, p. 197, con nota di F. CARBONETTI, non è necessaria la redazione del conto economico e, quindi, a maggior ragione della nota integrativa: un bilancio mutilato non consente, peraltro, una percezione completa della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società.

⁽¹¹³⁾ Da ultimo, Trib. Napoli, 1 ottobre 1998, in *Riv. dir. comm.*, 1999, II, p. 129.

⁽¹¹⁴⁾ In senso negativo, Trib. Roma, 8 novembre 1999, in *Società*, 2000, p. 749, con nota critica di G.E. COLOMBO; in senso positivo, App. Milano, 19 gennaio 1999, in *Società*, 2000, p. 724.

⁽¹¹⁵⁾ Sul presupposto, per esempio, che tutti i soci siano anche amministratori e quindi siano ben informati sulla situazione patrimoniale: cfr. ASSOCIAZIONE PREITE, *op. cit.*, p. 279.

La riforma, valorizzando l'autonomia statutaria, consente, da un lato, come è fin troppo ovvio, che il termine di otto giorni possa essere allungato, ma senz'altro anche abbreviato, specie se la riduzione sia associata a forme di comunicazione ⁽¹¹⁶⁾, e più in generale di pubblicità dei documenti contabili ed accompagnatori, che consentano ai soci di partecipare con cognizione di causa all'assemblea.

5.3. — Il 3° comma dell'art. 2482-*bis* esordisce col disporre che «nell'assemblea gli amministratori devono dare conto dei fatti di rilievo avvenuti dopo la relazione prevista nel precedente comma».

Trattasi di una disposizione quanto mai opportuna che mancava nel vecchio art. 2446, e, non senza incongruenza, manca anche attualmente in questa norma. La riforma consente ai soci di disporre di ogni utile aggiornato elemento sulla situazione della società. I fatti di rilievo possono, invero, assumere un ruolo decisivo nelle scelte dei soci: se positivi agevolando la possibilità di rinvio di ogni decisione alla chiusura dell'esercizio successivo (anno di grazia); se negativi evitando l'inutile procrastinarsi di una crisi economica verosimilmente irreversibile.

I fatti di rilievo in parola evocano l'analoga regola contenuta nella normativa che disciplina la relazione sulla gestione da parte degli amministratori al bilancio di esercizio (art. 2428, n. 5), che appunto mira ad attualizzare le vicende della gestione tenendo conto dei fatti (di rilievo) successivi alla chiusura annuale.

L'assemblea, che a questo punto dispone sia di una situazione patrimoniale della società, sia di ogni significativa recente notizia sull'andamento economico della gestione, è così chiamata ad adottare gli opportuni provvedimenti (art. 2482-*bis*, 1° comma), fra cui: 1) procedere all'immediata riduzione del capitale, adeguando la relativa cifra all'attuale valore in dipendenza della perdita; 2) eliminare la perdita con operazioni di

⁽¹¹⁶⁾ Sotto questo profilo il ricorso a notizie trasmesse via internet e/o pubblicate *on line* — quali la pubblicazione nel sito della società, o l'invio per *e-mail* all'indirizzo di posta elettronica di ciascun socio, ferme naturalmente le vie di comunicazione tradizionali — può senz'altro sostituire il deposito presso la sede sociale. G. GIANNELLI, *op. cit.*, sottolinea come nella s.r.l., rispetto alla s.p.a., vi sia una carenza dell'informazione assembleare e preassembleare.

ripiamento da parte dei soci ⁽¹¹⁷⁾; procedere ad una riduzione solo parziale delle perdite ⁽¹¹⁸⁾; limitarsi ad un semplice *rinvio a nuovo* delle perdite ⁽¹¹⁹⁾.

Questa autonomia di scelte viene meno «se entro l'esercizio successivo ⁽¹²⁰⁾ la perdita non risulta diminuita a meno di un terzo» (art. 2482-*bis*, 4° comma).

A questo punto ogni riduzione parziale è preclusa. L'assemblea che approva il bilancio ⁽¹²¹⁾ di tale esercizio «deve ridurre il capitale in proporzione delle perdite accertate».

In mancanza gli amministratori e i sindaci o il revisore nominati ai sensi dell'art. 2477 devono richiedere al tribunale che venga disposta la riduzione del capitale in ragione delle perdite *risultanti dal bilancio* (a conferma della necessità che la perdita venga eliminata nella sua interezza), in funzione di un corretto rapporto tra capitale e patrimonio.

Il tribunale, anche su istanza di qualsiasi interessato ⁽¹²²⁾ — senza più l'intervento del pubblico ministero — provvede mediante decreto che deve essere iscritto nel registro delle imprese a cura degli amministratori. Contro il decreto del tribunale è ammesso ricorso alla corte d'appello en-

⁽¹¹⁷⁾ Quali accolto della perdita, remissione dei crediti, versamenti a fondo perduto: cfr. F. DI SABATO, *Manuale delle società*, cit., p. 689.

⁽¹¹⁸⁾ Che consenta di far scendere la perdita a meno di un terzo: in questo senso R. NOBILI — M.S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 306. Di diverso avviso la giurisprudenza, quantomeno nell'ipotesi in cui le perdite perdurino nell'esercizio successivo: cfr. Trib. Roma, 17 febbraio 2000, in *Foro it.*, 2001, I, c. 748.

⁽¹¹⁹⁾ Nella speranza cioè, che la gestione futura sia idonea a riassorbire le perdite o quantomeno a ridurle a meno di un terzo del capitale.

⁽¹²⁰⁾ Per tale intendendosi l'esercizio che segue quello in cui si sono verificate le perdite (F. FERRARA — F. CORSI, *op. cit.*, p. 589), e non invece l'esercizio «successivo all'adunanza dei soci in cui si è constatata la perdita»: G. SANTINI, *op. cit.*, p. 355, nt. 8.

⁽¹²¹⁾ È opinione diffusa, stante il riferimento all'*assemblea che approva il bilancio*, che la delibera di riduzione possa essere assunta dall'assemblea ordinaria: *ex multis*, cfr. App. Cagliari, 23 marzo 1979, e Trib. Oristano, 1 marzo 1979, in *Riv. dir. comm.*, 1979, II, p. 275, con nota contraria di G. FERRI. Secondo i primi commentatori della riforma la normativa sulla riduzione obbligatoria del capitale non deroga alla forma ed al quoziente stabiliti dalla legge per le decisioni consistenti in modificazioni dell'atto costitutivo: cfr. M. PINNARÒ, *op. cit.*, p. 215; in questo senso, Trib. Milano, 9 gennaio 1992, in *Foro it.*, 1992, I, c. 3133.

⁽¹²²⁾ Quindi è da ritenersi anche da parte dei creditori

tro trenta giorni dall'iscrizione ⁽¹²³⁾. Nel silenzio della legge circa i soggetti legittimati al reclamo, può senz'altro condividersi l'opinione prospettata in passato, intendendosi cioè legittimati coloro che avrebbero potuto promuovere la procedura (amministratori e sindaci, non quindi i soci) ⁽¹²⁴⁾.

5.4. — L'articolo in esame si chiude con un rinvio all'ultimo comma dell'art. 2446.

Secondo questa disposizione «lo statuto, una sua modificazione ovvero una deliberazione adottata con le maggioranze previste per l'assemblea straordinaria possono prevedere che la riduzione del capitale di cui al precedente comma sia deliberata dal consiglio di amministrazione».

Il gioco dei rinvii, che sembrava scomparso nelle varie bozze che hanno preceduto il presente decreto delegato, riaffiora, con tutti i connessi problemi di coordinamento.

Funzione della norma è quella di consentire la devoluzione al consiglio di amministrazione ⁽¹²⁵⁾ delle competenze dell'assemblea in ordine alla riduzione del capitale per perdite.

Presupposti in tal senso sono una previsione *ad hoc* da parte dello statuto, o di una successiva modifica dello stesso, ovvero di una deliberazione assembleare *adottata con le maggioranze previste per l'assemblea straordinaria*.

Sotto quest'ultimo profilo sorgono i problemi, in quanto come si è visto, nella s.r.l. non è contemplata una distinzione tra assemblee ordinarie e assemblee straordinarie. Deve quindi ritenersi che debbano trovare applicazione i *quorum* previsti per le modificazioni dell'atto costitutivo: cioè *voto favorevole dei soci che rappresentano almeno la metà del capitale sociale*

⁽¹²³⁾ Il reclamo, nonostante l'imperfetta formulazione della norma, è da ritenersi possibile anche contro il decreto di rigetto, trovando applicazione il principio generale in tema di procedimenti in camera di consiglio di cui all'art. 742-*bis* c.p.c.: cfr. G. SANTINI, *op. cit.*, p. 356, nt. 11. In argomento, cfr. L. CALVOSA, *op. cit.*, p. 877.

⁽¹²⁴⁾ Sulla possibilità che i terzi facciano valere il difetto dei presupposti del decreto in sede contenziosa, cfr. F. FERRARA — F. CORSI, *op. cit.*, p. 555.

⁽¹²⁵⁾ Secondo i primi commentatori non vi sarebbero alternative alla deliberazione collegiale: di qui l'inapplicabilità della norma in presenza di un amministratore unico o di più amministratori operanti in regime di amministrazione disgiuntiva: cfr. ASSOCIAZIONE PREITE, *op. cit.*, p. 280, che ricomprende nell'esclusione anche l'ipotesi di amministrazione congiunta (tesi quest'ultima non condivisibile).

(art. 2479-*bis*, 3° comma).

Dal rinvio all'art. 2436, con cui si chiude la disposizione, discende infine la necessità che la decisione degli amministratori risulti da verbale redatto da notaio, a cui segue l'iscrizione del registro delle imprese.

6. — *La riduzione del capitale al disotto del minimo legale.*

6.1. — La situazione di *stand-by* che caratterizza l'art. 2482-*bis*, cioè l'ipotesi di riduzione del capitale di oltre un-terzo in conseguenza di perdite, con connesso temporeggiamento annuale, viene meno allorché a causa di tali perdite il capitale, o meglio il patrimonio netto, si riduce al di sotto del minimo legale, cioè di diecimila euro: così l'art. 2483-*ter* che ricalca testualmente l'art. 2447, già richiamato dal previgente art. 2496, che disciplinava la riduzione del capitale per perdite nella società a responsabilità limitata.

L'assemblea non ha più la scelta in ordine agli opportuni provvedimenti da adottare, essendo la strada, vincolativamente, segnata dal legislatore: *deliberare la riduzione del capitale ed il contemporaneo aumento del medesimo* ad una cifra non inferiore a diecimila euro⁽¹²⁶⁾. La società, i cui soci godono del

⁽¹²⁶⁾ Con salvezza, naturalmente, del diritto di opzione, di guisa che i soci che adottano la delibera potranno contestualmente sottoscrivere le quote loro riservate: cfr. App. Roma, 21 gennaio 1999, in *Giur. it.*, 1999, c. 1239; nel senso della necessità della contestuale sottoscrizione quantomeno nei limiti del minimo legale, cfr. Trib. Roma, 16 giugno 1998, in *Foro it.*, 1999, I, c. 3040. Circa la possibilità di assegnazione ai soci di un termine per la sottoscrizione dell'aumento senza che il differimento della sottoscrizione comporti lo scioglimento «*ope iuris*» di cui all'art. 2448 n. 4, cfr. App. Roma, 22 dicembre 1998, in *Foro it.*, 1999, I, c. 3039. Discussa, specie in passato, era la possibilità di una deliberazione a maggioranza che decide la riduzione a zero del capitale interamente perduto ed il relativo aumento: per un esame dell'originario dibattito, cfr. V. BUONOCORE, *Le situazioni soggettive*, cit., p. 175 ss. Che la disciplina della riduzione del capitale al disotto del minimo legale sia applicabile anche in caso di *perdita integrale* è oggi opinione pacifica: in giurisprudenza, Cass., 29 ottobre 1994, n. 8928, in *Riv. dir. comm.*, 1995, II, p. 109; in dottrina, da ultimo, cfr. G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, 2, cit., p. 505 ss.

In ogni caso il ripianamento delle perdite potrà avvenire mediante delibere pluri-me e parziali purché contestuali, anche con emissione di quote gravate da soprapprezzo destinato alla copertura delle perdite sotto lo zero. La ricostituzione del capitale sarà condizionata al previo ripianamento delle perdite sotto lo zero, cioè all'eliminazione di ogni valore negativo del patrimonio netto, essendo inammissibile un rinvio agli esercizi successivi delle perdite ulteriori non assorbite con l'azzeramento del capitale: in termini,

beneficio della limitazione della responsabilità, non può continuare ad operare in presenza di perdite qualificate⁽¹²⁷⁾ che abbiano ridotto il capitale al disotto del minimo di legge. In mancanza la società si scioglie (art. 2484, n. 4), l'impresa, cioè, che si trova in tale situazione deve fermarsi, salvo che i soci ne deliberino la trasformazione⁽¹²⁸⁾ ad altro tipo (art. 2482-*ter*, ult. comma) per il quale non è previsto un capitale minimo.

6.2. — L'obbligo di convocazione dell'assemblea grava naturalmente sugli amministratori e, in difetto, sull'organo di controllo, ove costituito. Troveranno applicazione, pur non richiamate, le norme procedurali dettate dall'art. 2482-*bis* sulla situazione patrimoniale e relativa relazione e deposito, ivi compreso il rendiconto sui fatti di rilievo avvenuti dopo la redazione della relazione (art. 2482-*bis*, 3° comma): si tratta pur sempre di una perdita di oltre il-terzo del capitale sociale⁽¹²⁹⁾.

Analogamente a quanto ricordato a proposito dell'art. 2482-*bis*, anche in questa ipotesi è possibile il ripianamento diretto delle perdite mediante versamenti dei soci, senza modifiche statutarie⁽¹³⁰⁾.

cfr. G. MANZINI, *Le operazioni sul capitale sociale*, Cedam, Padova, 2000, p. 749 ss. e p. 1065 ss.

⁽¹²⁷⁾ Ove infatti la riduzione al di sotto del minimo dipenda da perdite non superiori al terzo, la norma in esame (*supra*, nt. 100) non trova applicazione, e la riduzione riveste carattere soltanto facoltativo: cfr. G. NICCOLINI, *Il capitale sociale minimo*, Giuffrè, Milano, 1981, p. 53 ss. Ma, v. G. FIGÀ - TALAMANCA, *Bilanci e organizzazione dei poteri dispositivi sul patrimonio sociale*, Giuffrè, Milano, 1997, p. 255 ss.

⁽¹²⁸⁾ È discusso se il passaggio da società di capitali a società di persone — l'unico praticamente percorribile nella fattispecie anche nell'ipotesi in cui il patrimonio netto risulti negativo (F. GALGANO, *Diritto commerciale. Le società*, Zanichelli, Bologna, 2003, p. 464) — possa avvenire a maggioranza o richieda l'unanimità dei consensi: in senso favorevole alla trasformazione a maggioranza considerato che il socio dissenziente è tutelato dal diritto di recesso, cfr. G.C.M. RIVOLTA, *op. cit.*, p. 381, nt. 57; Cass., 27 maggio 1999, n. 5173.

⁽¹²⁹⁾ Cass., 13 febbraio 1969, in *Giur. it.*, 1969, I, 1, c. 628.

⁽¹³⁰⁾ Cfr. G. TANTINI, *Capitale e patrimonio nella società per azioni*, Cedam, Padova, 1980, p. 142; P. SPADA, *Reintegrazione del capitale reale senza operare sul nominale*, in *Giur. comm.*, 1978, I, p. 36; M. RUBINO DE RYTIS, *Gli apporti «spontanei» in società di capitali*, Giappichelli, Torino, 2001, p. 131 ss.

7. — *La riduzione del capitale per perdite e diritti dei soci.*

7.1. — L'art. 2482-*quater* ricalca sostanzialmente il previgente 3° comma dell'art. 2496, che già disponeva come la riduzione del capitale per perdite non poteva incidere sui diritti sociali secondo il valore originario delle rispettive quote, disancorando così le quote dal parametro dei relativi valori.

Con formula più precisa la novella esclude, in tutti i casi di riduzione del capitale per perdite⁽¹³¹⁾, sia ogni modificazione delle *quote di partecipazione* sia dei *diritti dei soci*: le perdite, incidendo proporzionalmente su tutti i soci, si spalmano cioè sull'intera base sociale⁽¹³²⁾, di guisa che ciascun socio conserva, in misura percentualmente ridotta, l'originario valore della quota di partecipazione⁽¹³³⁾, come pure i connessi diritti⁽¹³⁴⁾.

Viene così rafforzato il principio — peraltro già contenuto nel vecchio testo — secondo cui le quote di partecipazione mantengono il loro valore originario. La portata della norma era ben chiarita dalla *Rel. al re*, (n. 1019), al codice del 1942: se «da riduzione distribuita sulle quote di partecipazione determina un valore di queste, che non è più di mille lire o multiplo di mille lire, è necessario riferirsi al valore nominale originario delle quote per l'esercizio di tutti i diritti del socio e specialmente per il calcolo dei voti nell'assemblea».

⁽¹³¹⁾ La norma in esame, come già l'omologa del codice del 1942, trova applicazione unicamente in caso di riduzione per perdite, e non quindi per l'ipotesi di riduzione del capitale esuberante, dovendo in tal caso l'assemblea adottare le opportune delibere per salvaguardare i diritti dei soci.

⁽¹³²⁾ Sulla dubbia possibilità che l'atto costitutivo possa prevedere che alcuni soci, nei limiti del divieto del patto leonino, vengano postergati nelle perdite, cfr. ASSOCIAZIONE PREITE, *op. cit.*, p. 281.

⁽¹³³⁾ Cfr. M. PINNARÒ, *op. cit.*, p. 225.

⁽¹³⁴⁾ I diritti *speciali* dei soci, in ogni caso, non possono essere toccati, salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo, che all'unanimità (art. 2468, 3° e 4° comma): cfr. D.U. SANTOSUOSSO, *op. cit.*, p. 232.

HERIBERT HIRTE

DIE ORGANISATIONSVERFASSUNG DER
ITALIENISCHEN AKTIENGESELLSCHAFT NACH NEUEM
RECHT - AUS DER SICHT DES DEUTSCHEN JURISTEN (*)

SOMMARIO: INHALT: 1. Einleitung. — 2. Wahlmöglichkeit zwischen den Organisationsverfassungen. — 3. «Klassische» italienische Unternehmensverfassung. — 3.1. Persönliche Voraussetzungen. — 3.2. Vergütung. — 3.3. Interessenkonflikte. — 3.4. Niederlegung des Amtes. — 3.5. Pflichten, Exekutivkomitee und Vertretungsmacht. — 3.6. Anfechtung von Organbeschlüssen. — 3.7. Haftung des Geschäftsführers und Geltendmachung von Ersatzansprüchen. — 3.8. Kontrollstelle (collegio sindacale). — 4. Dualistische Unternehmensverfassung. — 4.1. Vorstand (consiglio di gestione). — 4.2. Aufsichtsrat (consiglio di sorveglianza). — 5. Monistische Unternehmensverfassung. — 5.1. Verwaltungsrat (consiglio di amministrazione). — 6. Ausschuss. — 6. Hauptversammlung. — 6.1. Zuständigkeit. — 6.2. Stimmrecht und Vertretung. — 6.3. Anfechtungslage. — 7. Zusammenfassung und Bewertung.

1. — *Zunächst*: die italienische Aktienrechtsreform diesen Jahres, wie sie durch das *Decreto Legislativo* Nr. 6/2003 vom 17. Januar 2003 umgesetzt wurde, ist *ein großer Wurf*.⁽¹⁾ Denn in Deutschland hat man — zumindest im Gesellschaftsrecht — längst die Hoffnung aufgegeben, große Gesetzgebungswerke «aus einem Guss» zu schaffen und sich stattdessen der «Patchwork»-Gesetzgebungstechnik verschrieben.⁽²⁾ Das dürfte si-

(*) Um Fußnoten ergänzte Fassung des im Rahmen des Seminars «Per una lettura europea della riforma del diritto societario italiano» der Confindustria Umbra, von Nemetría und der Gruppo Metelli am 24. Oktober 2003 in Foligno gekürzt vorgetragenen Manuskriptes. Das italienische Originalthema des Vortrages lautet: «Corporate governance: modelli di bilanciamento dei poteri e controlli». Die Vortragsform wurde beibehalten. Die Ausführungen sind dem Andenken an G.F. CAMPOBASSO gewidmet. Eine gekürzte Fassung dieses Beitrages wird in deutscher Sprache auch in der «Festschrift für Raiser» [Berlin/New York 2005] erscheinen.

⁽¹⁾ *Gazzetta ufficiale* n. 17 vom 22.1.2003, supplemento ordinario, n. 8. Überblick über die Reform in deutscher Sprache bei HARTL, *NZG* 2003, 667 ff.

⁽²⁾ So der Sache nach SEIBERT, *AG* 2002, 417, 420 («schrittweises Vorgehen»);

cher zu einem erheblichen Teil daran liegen, dass die Überantwortung eines großen Teils der kodifikatorischen Arbeit an eine nicht-parlamentarische Kommission – wie beim *Decreto Legislativo* – in Deutschland nicht möglich wäre. Einen gewissen Ausgleich bildet in Deutschland inzwischen die «Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex»: Sie vermag aber gerade nicht, formelles Gesetzesrecht zu schaffen, zieht aber gleichwohl – nicht ganz zu Unrecht – Kritik auf sich, weil sie im Ergebnis Rechtsregeln schafft und mit Sanktionen belegt, ohne sich parlamentarischer Kontrolle stellen zu müssen. ⁽³⁾ *Sachlich* merkt man dem neuen italienischen Recht an vielen Stellen US-amerikanische Einflüsse an; insbesondere die *Principles of Corporate Governance* ⁽⁴⁾ haben ihre Spuren hinterlassen. Das soll und kann hier ebenfalls nicht weiter vertieft werden. ⁽⁵⁾ Rechtshistorisch – und zugleich systematisch – bedarf es allerdings an dieser Stelle des Hinweises, dass manche der jetzt im «allgemeinen» Gesellschaftsrecht verankerten Regelungen schon Vorläufer im Testo Unico della Finanza (TUF), ⁽⁶⁾ dem italienischen Kapitalmarktgesetz aus dem Jahr 1998 (*legge Draghi*), hat und dass dieses – inzwischen an das neue Gesellschaftsrecht angepasste – Gesetz auch jetzt noch nach Art. 2325-bis Abs. 2 ⁽⁷⁾ neben den Regelungen des Codice civile weiter anwendbar ist ⁽⁸⁾. Stattdessen soll das neue Recht mit der Brille des deutschen Juristen beleuchtet werden, was zugleich, aber auch angesichts noch fehlender praktischer Erfahrungen mit dem neuen

kritisch zur «Aktienrechtsreform in Permanenz» Zöllner im so überschriebenen Beitrag, *AG* 1994, 336.

⁽³⁾ Dazu ULMER, *ZHR* 166 (2002), 150, 152 (ansatzweise), 158 ff. (ausführlich); CLAUSSEN/BRÖCKER, *DB* 2002, 1199; SCHÜPPEN, *ZIP* 2002, 1269, 1278; WILSING, *FAZ* v. 9.3.2002, Nr. 58, S. 21; zur Verteidigung der verfassungsrechtlichen Legitimation SEIBERT, *BB* 2002, 581, 582.

⁽⁴⁾ AMERICAN LAW INSTITUTE (Ed.), *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations* (St. Paul, Minn. 1994).

⁽⁵⁾ Vgl. nur die Hinweise bei GALGANO, *Il Nuovo Diritto Societario*, in: *Trattato di Diritto Commerciale e di Diritto Pubblico dell'Economia* (2003), S. 41, 303; RAGUSA MAGGIORE, *Trattato delle società*, Bd. II (2003), S. 59.

⁽⁶⁾ Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, Decreto Legislativo Nr. 58/1998 vom 24. Februar 1998; *Gazzetta ufficiale* n. 71 vom 26.3.1998.

⁽⁷⁾ Artikel ohne Gesetzesbezeichnung sind solche des Codice civile.

⁽⁸⁾ Hierzu CERVIO, *Guida al Diritto Il Sole - 24 Ore*, Febbraio 2003, S. 65; DERS., *Guida al Diritto Il Sole - 24 Ore*, Febbraio 2003, S. 74, 76.

Recht, eine Fokussierung auf den neuen *Gesetzestext* bedeutet. Das führt naturgemäß zu einer stärkeren Auseinandersetzung mit den *vorhandenen* Regeln, während die fehlende gesetzliche Erfassung eines Problems unter Umständen nicht mit gleicher Deutlichkeit auffällt. Erstaunlich ist insoweit aber vor allem, dass keinerlei Regelungen zur «unternehmerischen Mitbestimmung» eingeführt wurden, obwohl im Zusammenhang mit der künftigen Gründung einer Europäischen Aktiengesellschaft durchaus auch ein Export dieses vor allem deutschen Ansatzes denkbar ist ⁽⁹⁾. Die weiteren Überlegungen beschränken sich im übrigen auf das Aktienrecht, nicht weil das GmbH-Recht mit seiner jetzt erfolgten stärkeren Trennung vom Aktienrecht uninteressant wäre, sondern weil dies Stoff für einen zweiten Beitrag böte.

2. — Zentrales Element der Neuregelung ist die Einführung einer Wahlmöglichkeit zwischen mehreren – insgesamt drei – verschiedenen Organisationsverfassungen für die Verwaltung der Aktiengesellschaft: Nach wie vor gibt es das «klassische» italienische Modell, in dem neben den Geschäftsführern (*amministratori*) das *collegio sindacale* (die «Kontrollstelle», um bewusst einen Parallelbegriff aus dem deutschen Recht zu vermeiden) steht. Daneben ist aber seit Anfang 2004 die Möglichkeit vorgesehen, entsprechend dem hergebrachten deutschen Modell eine dualistische Unternehmensverfassung mit Aufsichtsrat und Vorstand zu wählen; möglich ist aber auch die Wahl der anglo-amerikanisch inspirierten monistischen Verfassung mit einem einzigen integrierten Verwaltungs- und Kontrollorgan ⁽¹⁰⁾. Vorbilder für eine solche Systemwahl bieten das französische Recht (Art. 225-57 Code de Commerce 2001) ⁽¹¹⁾ und inzwischen auch Art. 38 b) der Verordnung über das Statut der Eu-

⁽⁹⁾ Hierzu HIRTE, *NZG* 2002, 1, 7; zur deutschen Mitbestimmung aus italienischer Sicht GALGANO (Fußn. 5), S. 39 sowie in italienischer Sprache ausführlich HIRTE, AREL [Agenzia di Ricerche e Legislazione]-informazioni 2/2002, S. 51 ff.; korrigierter Abdruck (einschließlich der Fußnoten) in arel-informazioni 3/2002, S. 129 ff.

⁽¹⁰⁾ Zur Wahlmöglichkeit zwischen den Systemen als Kernstück der Reform FORTUNATO, *Le società* 2002, 1317, 1319 ff.; SALAFIA, *Le società* 2002, 1465 ff.

⁽¹¹⁾ Zustimmung zur Wahlmöglichkeit früher bereits HOPT, *ZGR* 2000, 779, 815; zur Lage in Frankreich auch der Hinweis bei RAISER, *Recht der Kapitalgesellschaften* (3. Aufl. 2001), § 13 Rdn. 15.

ropäischen Aktiengesellschaft (SE) ⁽¹²⁾. Der italienische Gesetzgeber geht dabei so vor, dass er im neu gefassten Abschnitt VI-bis «Dell'amministrazione e del controllo» des 5. Titels des Codice civile zunächst in einem Art. 2380 als Teil der «Disposizioni generali» die grundsätzliche Möglichkeit der Systemwahl eröffnet. Wichtig ist dabei zum einen, dass *vorbehaltlich abweichender Satzungsregelung das „klassische“ italienische System (weiter) gilt* (Art. 2380 Abs. 1) – was bestehende italienische Aktiengesellschaften der Notwendigkeit enthebt, infolge der Aktienrechtsreform zwingend die Satzung anzupassen. Zweitens ist wichtig, dass regelungstechnisch das «klassische» System den weitaus größten Raum einnimmt: Es wird in den Unterabschnitten 2 bis 4 des Abschnitts VI-bis geregelt, während das dualistische und das monistische System jeweils nur in einem Unterabschnitt (Unterabschnitt 5 bzw. 6) beschrieben werden, wobei letzterer gar nur vier Artikel umfasst. Das wird erreicht durch eine ausufernde *Verweisungstechnik*, die den Umgang mit den neuen Systemvarianten nicht gerade leichter macht; es bleibt nur zu hoffen, dass sich einmal jemand der Mühe unterzieht, die «Verweisungen aufzulösen» und einen Text der beiden neuen Strukturmodelle zu präsentieren, der das Regelwerk der beiden neuen Organisationsformen ohne Verweisungen präsentiert. Insbesondere werden durch einen Generalverweis die Regeln über die Geschäftsführer (*amministratori*) des klassischen Systems (*sistema ordinario o tradizionale*) auf den Vorstand (*consiglio di amministrazione*) des dualistischen System oder den Verwaltungsrat (*consiglio di gestione*) des monistischen System für grundsätzlich entsprechend anwendbar erklärt (Art. 2380 Abs. 3) ⁽¹³⁾. Da die Zahl der im Codice civile zur Verfügung stehenden Artikelnummern begrenzt war, wollte man nicht den ganzen Codice civile neu numerieren, sah sich der italienische Gesetzgeber zudem gezwungen, diverse Artikel mit Zusatzziffern – in Deutschland würde man a), b) usw. nehmen – zu versehen, was bis hin zu Art. 2409-

⁽¹²⁾ Hierzu auch CERVIO, *Guida al Diritto Il Sole - 24 Ore*, Febbraio 2003, S. 65, 66; DERS., *Guida al Diritto Il Sole - 24 Ore*, Febbraio 2003, S. 91; SANTOSUOSSO, *Vita notarile* 2003, 622, 623.

⁽¹³⁾ Kritisch hierzu, weil die Verweisungstechnik den Besonderheiten der unterschiedlichen Systeme nicht Rechnung trägt, CERVIO, *Guida al Diritto Il Sole - 24 Ore*, Febbraio 2003, S. 91, 92.

noviesdecies (im Bereich der monistischen Unternehmensverfassung) reicht. Auch das erleichtert nicht gerade dem Umgang mit dem Text. Die nach wie vor große Bedeutung des klassischen Systems zeigt sich auch daran, dass etwa Galgano in seinem Lehrbuch den beiden neuen Organisationsformen der italienischen Aktiengesellschaft gerade einmal vier von 110 Seiten dieses Bereichs widmet. ⁽¹⁴⁾

Nicht angesprochen im Gesetz ist der in der Zukunft unter Umständen extrem wichtige dritte Punkt, nämlich die Frage, ob es irgendwelche «inhaltlichen Vorgaben für die Wahl des einen oder anderen Systems» gibt. Dafür ist in Erinnerung zu rufen, dass die unterschiedlichen Organisationsverfassungen eine Folge verschiedener historischer Entwicklungen sind und dabei – vor allem – auf die unterschiedlichen sozio-ökonomischen Kontrollstrukturen der Wirtschaft zurückzuführen sind ⁽¹⁵⁾. Die (im angelsächsischen Vorbild seitens des *Gesellschaftsrechts*) ohne eingebaute interne Kontrolle funktionierende monistische Verfassung ist dabei etwa vor dem Hintergrund zu sehen, dass der Kapitalmarkt eine starke Stellung bei der Kontrolle der Gesellschaften hat, während umgekehrt die dualistische Verfassung dafür sorgt, dass bei geringer Kontrolle durch den Kapitalmarkt – insbesondere auch infolge geringen Streubesitzes – eine interne Kontrolle der Verwaltung im Interesse der *stakeholder* von Gesellschaften stattfindet. ⁽¹⁶⁾ Bemerkenswert ist es vor diesem Hintergrund, dass das dualistische Modell von italienischen Wissenschaftlern als in erster Linie für Aktiengesellschaften mit Streubesitz oder jedenfalls ohne kontrollierenden Aktionär als geeignet angesehen wird ⁽¹⁷⁾, was aber nicht ganz dasselbe ist. Zum Teil wird es auch als «Streitschlichtungsmodell» bei miteinander verfeindeten Gesellschafterstämmen oder zur ver-

⁽¹⁴⁾ GALGANO (Fußn. 5), S. 300-304 einerseits, S. 197-300 andererseits; hinsichtlich der fortbestehenden großen Bedeutung des klassischen Systems ganz ähnlich CASELLI, *Contratto e impresa* 2003, 149, 159.

⁽¹⁵⁾ Hierzu ROSSI, *Riv. soc.* 2001, 6, 7 f.; SCHANDER, *Die Europa-AG und ihre Organverfassung vor den Herausforderungen eines modernen Kapitalmarkts. Eine rechtsvergleichende Untersuchung des europäischen, deutschen und italienischen Rechts* (Diss. Jena 2003), S. 159 ff.

⁽¹⁶⁾ MONTALENTI, *Riv. soc.* 2002, 802, 805 (der in diesem Zusammenhang vom «watch-dog-Prinzip» spricht); SCHANDER (Fußn. 15), S. 188; in diese Richtung auch RAISER, *Recht der Kapitalgesellschaften* (3. Aufl. 2001), § 13 Rdn. 11.

⁽¹⁷⁾ ATLANTE, *Rivista del notariato* LVII (2003), S. 531, 534 f.; GALGANO, (Fußn. 5), S. 301 f.; SANTOSUOSSO, *Vita notarile* 2003, 622, 637.

einfachten Gestaltung einer Unternehmensnachfolge vorgeschlagen; alle drei Modelle sollen im übrigen ausländischen Muttergesellschaften die Wahl eröffnen, eine aus der Heimat bekannte Organisationsform auch auf der Ebene der italienischen Tochtergesellschaft zu «spiegeln»⁽¹⁸⁾. Dazu wird bemerkenswerterweise auch gezählt, dass man glaubt, vor dem Hintergrund des italienischen Corporate Governance Kodex (*Codice di Autodisciplina*) und der dort nach US-Vorbild vorgesehenen Verpflichtung zur Einführung eines «internen Rechnungsprüfungsgremiums» auch zur Einführung des monistischen Systems verpflichtet zu sein⁽¹⁹⁾. Andererseits wird hervorgehoben, dass die Entscheidung des italienischen Gesetzgebers für die (im Zweifel; Art. 2380 Abs. 1) Fortgeltung des klassischen Systems nachdrücklich zu begrüßen sei, solange die alternativen Verwaltungssysteme ihre Überlegenheit nicht unter Beweis gestellt hätten – was bislang nicht der Fall sei.⁽²⁰⁾ Zudem werde vor allem das dualistische System auch zu Hause – also bei uns in Deutschland – kritisiert⁽²¹⁾. Schon diese Unsicherheiten sprechen zumindest dafür, die vom Gesetztext eröffnete Wahlfreiheit zwischen den verschiedenen Modellen unter bestimmten Voraussetzungen – die hier allerdings nicht näher herausgearbeitet werden können – einzuschränken⁽²²⁾.

Art. 2380 Abs. 2 Hs. 2 enthält schließlich eine Regelung zur Frage, von wann an ein etwaiger Systemwechsel Wirksamkeit erlangt: Vorbehaltlich abweichender Regelung im Beschluss hat ein Systemwechsel erst Wirkung von der Hauptversammlung an, die über den Jahresabschluss des der Beschlussfassung folgenden Rechnungsjahres zu befinden hat.

⁽¹⁸⁾ ATLANTE, *Rivista del notariato* LVII (2003), S. 531, 534 f.; zu den Vor- und Nachteilen der verschiedenen Systeme aus italienischer Sicht auch GALGANO (Fußn. 5), S. 37 f.

⁽¹⁹⁾ MONTALENTI, *Riv. soc.* 2002, 802, 826; ROSSI, *Riv. soc.* 2001, 6, 14 f.; SANTOSUOSSO, *Vita notarile* 2003, 622, 638; SCHANDER (Fußn. 15), S. 207; etwas differenzierter CERVIO, *Guida al Diritto Il Sole - 24 Ore*, Febbraio 2003, S. 100.

⁽²⁰⁾ CASELLI, *Contratto e impresa* 2003, 149, 150; FORTUNATO, *Le società* 2002, 1317, 1322.

⁽²¹⁾ CERVIO, *Guida al Diritto Il Sole - 24 Ore*, Febbraio 2003, S. 91.

⁽²²⁾ Das Problem wurde ansatzweise gesehen von GALGANO (Fußn. 5), S. 302, wenn er auf die Gefahr eines Missbrauchs der dualistischen Verfassung in Fällen verweist, in denen es einen einflussreichen Großaktionär gibt, der durch die Wahl der dualistischen Verfassung seinen Einfluss auf die Geschäftsleitung noch gegenüber dem klassischen Modell verstärken will.

Das führt dazu, dass Änderungen bei aktiven Gesellschaften typischerweise erst nach etwa zwei Jahren wirksam werden; Erfahrungen mit den neuen Systemen und dem Systemwechsel werden in Italien daher wohl erst langsam zur Verfügung stehen⁽²³⁾.

3. — Die schon angesprochene Verweisungstechnik bringt es mit sich, dass auch hier zunächst die «klassische» italienische Unternehmensverfassung im Mittelpunkt stehen soll und hierbei auch Fragen anzusprechen sind, die *qua* Verweisung auch für die beiden anderen Modelle Bedeutung erlangen.

Zunächst zur Begriffswahl: der italienische Gesetzgeber bezeichnet die Geschäftsleiter⁽²⁴⁾ als *amministratori* (Art. 2380-bis Abs. 1), was in der Folge mit «Geschäftsführer» übersetzt wird (im Falle nur eines Geschäftsführers spricht man vom *amministratore unico*); hat die Gesellschaft mehrere Geschäftsführer, wird dementsprechend von einem *consiglio di amministrazione* gesprochen (Art. 2380-bis Abs. 3). Für den deutschen Juristen fremd ist dabei zunächst die Vorstellung, dass der Geschäftsführer der Gesellschaft *unr* auf der Grundlage des Gesellschaftsvertrages verbunden ist⁽²⁵⁾.

3.1. — Sehr fortschrittlich erscheint die Regelung, dass die Satzung die Bestellung zum Geschäftsführer vom Besitz besonderer Rechtschaffenheit (*onorabilità*) (wozu das Fehlen von Vorstrafen gezählt wird, was in diesem Punkt in Deutschland hinsichtlich bestimmter Strafen allerdings Gesetz ist; vgl. § 76 Abs. 3 Satz 3 und 4 AktG, § 6 Abs. 2 Satz 3 und 4 GmbHG), besonderen beruflichen Fähigkeiten oder besonderen Anforderungen an seine Unabhängigkeit abhängig machen kann (Art. 2387

⁽²³⁾ Nur zu dieser technischen Seite eines eventuellen Systemwechsels ATLANTE, *Rivista del notariato* LVII (2003), S. 531, 535 f.

⁽²⁴⁾ In der deutschen Terminologie der Oberbegriff für (AG-)Vorstand und (GmbH-) Geschäftsführer; dazu HIRTE, *Kapitalgesellschaftsrecht* (4. Aufl. 2003), Rdn. 3.2.

⁽²⁵⁾ Hierzu GALGANO (Fußn. 5), S. 249 f., 253 ff. m.w.N.; zum deutschen Recht, wo neben die körperschaftliche Bestellung noch ein Anstellungsvertrag tritt bzw. treten kann, HIRTE, *Kapitalgesellschaftsrecht* (4. Aufl. 2003), Rdn. 3.10 ff.; RAISER, *Recht der Kapitalgesellschaften* (3. Aufl. 2001), § 14 Rdn. 45 ff (AG), § 32 Rdn. 43 (GmbH).

Abs. 1 Satz 1).⁽²⁶⁾ Das deutsche Recht ist hier über sehr weiche Kodexregelungen bislang nicht hinausgekommen (vgl. Empfehlung Nr. 5.4.1 DCGK); eine Verankerung der Frage in der Satzung wäre zudem wahrscheinlich mit § 23 Abs. 5 AktG unvereinbar. Nicht verallgemeinert hat das italienische Recht Forderungen zur Verankerung eines Vertreters von Minderheitsaktionären im Geschäftsführungsorgan oder zur Zulassung von juristischen Organen als Geschäftsführer;⁽²⁷⁾ die im TUF für börsennotierte Gesellschaften schon bislang geltende Pflicht, solche Minderheitenvertreter vorzusehen, wurde aber auf die neuen Organisationsverfassungen erstreckt. Durch die Satzung können zudem Entsenderechte für bestimmte Aktionärsgruppen festgeschrieben werden.

Unter den allgemeinen persönlichen Voraussetzungen für die Bestellung eines Geschäftsführers (Art. 2382) fällt im übrigen auf, dass ein ausländisches Bestellungsverbot als Grund für den Ausschluss von der Bestellbarkeit nicht (ausdrücklich) genannt ist. Angesichts der Erfahrungen, die jedenfalls in Deutschland damit gemacht werden, dass in Deutschland – zumeist aus insolvenzrechtlichen Gründen – nicht mehr bestellbare Geschäftsleiter sich zum Geschäftsleiter einer ausländischen juristischen Person bestellen lassen,⁽²⁸⁾ wäre eine Klarstellung hier hilfreich gewesen.

Mit einer maximalen Bestelldauer von drei Rechnungsperioden (*tre esercizi*) (Art. 2383 Abs. 2) bleibt das italienische Recht hinter dem deutschen (§ 84 Abs. 1 Satz 1 AktG) zurück. Was aus deutscher Sicht fehlt, ist eine Regelung, zu welchem Zeitpunkt eine (zulässige; Art. 2383 Abs. 3) erneute Bestellung stattfinden darf. Auch in Deutschland findet sich insoweit allerdings bislang – nach diversen leidvollen Erfahrungen – nur eine Regelung im Kodex (Empfehlung Nr. 5.1.2 DCGK).

⁽²⁶⁾ Dazu GALGANO (Fußn. 5), S. 41, 252.

⁽²⁷⁾ Hierzu CERVIO, *Guida al Diritto Il Sole - 24 Ore*, Febbraio 2003, S. 74, 79 m.w.N. zu früheren Forderungen; DERS., *Guida al Diritto Il Sole - 24 Ore*, Febbraio 2003, S. 91, 95; FORTUNATO, *Le società* 2002, 1317, 1323.

⁽²⁸⁾ Zum Ganzen HIRTE, *ZInsO* 2003, 833, 836.

3.2 — Interessant ist auch ein Blick auf den die Vergütung der Geschäftsführer regelnden Art. 2389.⁽²⁹⁾ Zunächst einmal ist wichtig, dass sie sowohl im Bestellungsakt wie durch Hauptversammlungsbeschluss festgelegt werden kann (Art. 2389 Abs. 1). Da – wie ausgeführt (Kap. 3.) – im italienischen Recht kein gesonderter Anstellungsvertrag neben die körperschaftliche Bestellung tritt bzw. treten kann, dürften diese Maßnahmen auch Wirkung haben. In Art. 2389 Abs. 2 wird sodann ausdrücklich zugelassen, dass die Vergütung auch ganz oder in Teilen aus Gewinnbeteiligungen oder Optionsrechten bestehen kann. Dass der dafür erforderliche Ausschluss des Bezugsrechts durch einen im Gesellschaftsinteresse liegenden Grund gerechtfertigt sein muss (Art. 2441 Abs. 5) und die Mitglieder der Geschäftsleitung nicht zu den «Arbeitnehmern» i.S.v. Art. 2441 Abs. 8 gezählt werden,⁽³⁰⁾ verdient jedenfalls aus Sicht des Unterzeichners Zustimmung, obwohl die herrschende Meinung zu Art. 41 Abs. 1 der Zweiten (Kapital-)Richtlinie im deutschen Recht im Zusammenhang mit der Emission von *stock options* (und damit in wirtschaftlich besseren Zeiten) überwiegend entgegengesetzt entschieden hat.⁽³¹⁾ Bemerkenswert ist aber vor allem, dass nach Art. 2389 Abs. 3 Satz 1 eine Bewilligung zusätzlicher Vergütungen für besondere Aufgaben – Stichwort: Beratungsleistungen – nur vom Gesamtgremium *nach* Stellungnahme der Kontrollstelle erfolgen darf. Schließlich kann bei entsprechender satzungsmäßiger Ermächtigung die Hauptversammlung eine Obergrenze («cap») für die Bezüge der Geschäftsführer einschließlich derer für besondere Leistungen beschließen. Das geht weit über die in Deutschland bislang üblichen Begrenzungsmöglichkeiten hinaus; hier gibt es – seit Mai 2003 – nur eine auf Nr. 4.2.4 DCGK beruhende Empfehlung zur Offenlegung der individuellen Bezüge. Ob ein solches *cap* die

⁽²⁹⁾ Zum deutschen Recht HIRTE, in: ABELTSHAUSER/BUCK, *Corporate Governance. Tagungsband der 1. Hannoveraner Unternehmensrechtstage* (2004), S. 75 ff.

⁽³⁰⁾ GALGANO (Fußn. 5), S. 251.

⁽³¹⁾ Vgl. etwa die Begr. RegE zum KonTraG (§ 192 Abs. 2 Nr. 3 AktG n.F.), BT-Drucks. 13/9712, S. 24 = ZIP 1997, 2059, 2068; wie hier FREY, in: *Großkommentar zum Aktienrecht* (4. Aufl. 2001), § 192 AktG Rdn. 120 mit Nachweisen zur (herrschenden) Gegenansicht in Fn. 367; HIRTE, in: KARSTEN SCHMIDT – RIEGGER (Hrsg.), *Gesellschaftsrecht 1999 - RWIS-Forum 15*, Köln 2000, S. 211, 239.

ihm zgedachte Funktion erfüllt, ist fraglich; mit Blick auf die Rechte der Aktionäre als Eigentümer sollte man es aber jedenfalls erlauben. ⁽³²⁾

3.3. — Eine außerordentlich gelungene Regelung stellt Art. 2391 dar ⁽³³⁾. Er normiert in seinem Abs. 1 zunächst eine Offenlegungsverpflichtung gegenüber dem Gesamtorgan für den Fall, dass sich der Geschäftsführer bei einer Abstimmung in einem Interessenkonflikt befindet. Handelt es sich um einen *qua* Delegation (dazu näher unten 3.5) tätig gewordenen Geschäftsführer, muss er sich eines weiteren Tätigwerdens in dieser Sache enthalten und die Verantwortung an das Gesamtorgan zurückgeben (Art. 2391 Abs. 1 Hs. 2). Im übrigen hat das Gesamtorgan über solche Fragen zu entscheiden, muss dabei aber besonders begründen, worin das Interesse der Gesellschaft an einer Fassung des Beschlusses besteht (Art. 2391 Abs. 2). Verstöße gegen diese Vorgaben begründen die Anfechtbarkeit des Beschlusses (Art. 2391 Abs. 3; dazu näher unten 4.1) und Schadenersatzpflichten der Beteiligten gegenüber der Gesellschaft (Art. 2391 Abs. 4).

3.4. — Aus deutscher Sicht interessant die Regelung über die Amtsniederlegung eines Geschäftsführers. Diese hat nämlich nach Art. 2385 Abs. 1 Satz 2 nur dann unmittelbare Wirkung, wenn eine Mehrheit der vorgesehenen Geschäftsführer im Amt bleibt; ansonsten wirkt sie erst, wenn neue Geschäftsführer in dem Umfang ihr Amt angenommen haben, als es erforderlich ist, damit eine Mehrheit der Geschäftsführerpositionen wieder besetzt ist. ⁽³⁴⁾ Eine vollständige Vertreterlosigkeit, wie sie in Deutschland teilweise missbräuchlich herbeigeführt wird, um Zustellungen an eine Gesellschaft zu erschweren oder unmöglich zu machen, kann es so nicht geben ⁽³⁵⁾.

Interessant ist auch die Möglichkeit der verbleibenden Geschäftsführer, einen ausscheidenden Geschäftsführer durch *Kooptation* mit Zu-

⁽³²⁾ Ebenso bereits HIRTE (Fn. 29), S. 75, 86 f.

⁽³³⁾ Hierzu CASELLI, *Contratto e impresa* 2003, 149, 155 ff.; CERVIO, *Guida al Diritto II Sole - 24 Ore*, Febbraio 2003, S. 71, 72 ff.; GALGANO (Fußn. 5), S. 260 f.; SANTOSUOSSO, *Vita notarile* 2003, 622, 628 ff.

⁽³⁴⁾ Dazu GALGANO (Fußn. 5), S. 247 f.

⁽³⁵⁾ Zur deutschen Reformdiskussion HIRTE, *ZInsO* 2003, 833, 834, 837 f.

stimmung der Kontrollstelle zu ersetzen, solange nur die Mehrheit der Geschäftsführer von der Hauptversammlung bestimmt ist (Art. 2386 Abs. 1). Das wird ergänzt durch die Pflicht der Kontrollstelle, im Falle des Wegfalls des einzigen oder aller Geschäftsführer unverzüglich eine Hauptversammlung mit dem Ziel einzuberufen, einen neuen oder neue Geschäftsführer zu wählen; der Kontrollstelle wird für diese Übergangszeit zugleich das Ersatz-Geschäftsführungsrecht eingeräumt (Art. 2386 Abs. 5).

3.5. — Von erheblicher Bedeutung für den Pflichtenstandard der Geschäftsführer ist Art. 2381 Abs. 6, nach dem diese auf der Grundlage ausreichender Informationen handeln müssen ⁽³⁶⁾. Die darin liegende Konkretisierung der Geschäftsführerplichten durch Statuierung eines bestimmten *Verfahrens* geht andererseits einher mit einer Reduktion des Pflichtenstandards, als diese nicht mehr «allgemein» den gesamten Geschäftsgang zu überwachen haben (so Art. 2392 Abs. 2 a.F.) ⁽³⁷⁾.

Wichtig aus deutscher Sicht – aber keine Neuerung für Italien ⁽³⁸⁾ – ist sodann, dass Art. 2381 Abs. 2 den Geschäftsführern gestattet, ihre Aufgaben teilweise auf ein Exekutivkomitee (*comitato esecutivo*) zu übertragen, das sich aus einem oder mehreren Geschäftsführern zusammensetzt. Voraussetzung ist eine dies gestattende Satzungsbestimmung oder auch ein einfacher Hauptversammlungsbeschluss. Nach Art. 2381 Abs. 3 können die Geschäftsführer Inhalt, Grenzen und etwaige Änderungen der Delegation auf den Ausschuss bestimmen ⁽³⁹⁾. Bestimmte Geschäfte – wie etwa auf die Verwaltung übertragene Kapitalmaßnahmen (Art. 2420-ter [Ausgabe von Wandelanleihen], Art. 2443 [genehmigtes Kapital]) oder die Aufstellung des Jahresabschlusses (Art. 2423) – sind von einer Übertragung auf ein Exekutivkomitee ausgeschlossen (Art.

⁽³⁶⁾ GALGANO (Fußn. 5), S. 257; SANTOSUOSSO, *Vita notarile* 2003, 622, 626.

⁽³⁷⁾ Gesamtschuldnerische Haftung, wenn die Geschäftsführer «non hanno vigilato sul generale andamento della gestione»; hierzu CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale. 2. Diritto delle società* (5. Aufl. 2002), S. 367; CASELLI, *Contratto e impresa* 2003, 149, 153 ff.; SANTOSUOSSO, *Vita notarile* 2003, 622, 631.

⁽³⁸⁾ Zum bislang geltenden Recht CAMPOBASSO (Fußn. 37), S. 366 ff., 385 ff.

⁽³⁹⁾ Hierzu GALGANO (Fußn. 5), S. 262 ff.; ausführlich CERVIO, *Guida al Diritto II Sole - 24 Ore*, Febbraio 2003, S. 67, 68 ff.; SALAFIA, *Le società* 2002, 1465, 1468 f.

2381 Abs. 4). Der bereits erwähnte Art 2381 Abs. 6 räumt andererseits den Mitgliedern des Gesamtgorgans auch ein Informationsrecht gegenüber den Ausschussmitgliedern ein⁽⁴⁰⁾.

Ein etwa gebildeter Ausschuss hat dafür Sorge zu tragen, dass die Organisation, die Verwaltung und die Rechnungslegung dem Charakter und Umfang des Unternehmens angemessen ist (das entspricht dem wichtigen deutschen § 91 Abs. 2 AktG, allerdings ohne dass damit auch eine allgemeine Pflicht jeder Aktiengesellschaft zur Einführung eines auch formalisierten *controlling systems* begründet würde), und regelmäßig in den von der Satzung bestimmten Fristen – mindestens aber zweimal jährlich – über den Geschäftsgang und seine voraussichtliche künftige Entwicklung sowie über Maßnahmen zu berichten, die hinsichtlich Art oder Umfang für die Gesellschaft und ihre Tochtergesellschaften von besonderer Bedeutung sind (letzteres entspricht dem neuen deutschen § 107 Abs. 3 Satz 3 AktG) (Art. 2381 Abs. 5).

Entsprechend der Möglichkeit zur Ausschussbildung muss auch nicht allen Geschäftsführern *Vertretungsmacht* gewährt werden. Sie braucht vielmehr nur einzelnen Geschäftsführern (als Einzel- oder Gesamtvertretung) eingeräumt zu werden (Art. 2383 Abs. 4), wobei dies – angesichts einer fehlenden Regelung – nicht zwingend auch die Mitglieder eines etwaigen Exekutivkomitees sein müssen. Umgekehrt kann ein (vollständiger) Ausschluss von der Vertretungsmacht hinsichtlich einzelner Geschäftsführer auch Platz greifen, wenn gar kein Exekutivkomitee gebildet wurde. Soweit Geschäftsführer Vertretungsmacht haben, ist diese allerdings umfassend (Art. 2384 Abs. 1). Entsprechend der schon bislang in Deutschland geltenden Lage (§ 82 Abs. 1 AktG) haben auch in Italien aus dem Innenverhältnis, insbesondere einer Überschreitung des satzungsmäßigen Unternehmensgegenstandes, herrührende Beschränkungen keine Wirkung mehr gegenüber Dritten (Art. 2384 Abs. 2)⁽⁴¹⁾.

⁽⁴⁰⁾ GALGANO (Fußn. 5), S. 257.

⁽⁴¹⁾ Hierzu CASELLI, *Contratto e impresa* 2003, 149, 151 ff.; CERVIO, *Guida al Diritto Il Sole - 24 Ore*, Febbraio 2003, S. 67 f.; GALGANO (Fußn. 5), S. 272 f.; SALAFIA, *Le società* 2002, 1465, 1466; SANTOSUOSSO, *Vita notarile* 2003, 622, 624 f.; für Deutschland HIRTE, *Kapitalgesellschaftsrecht* (4. Aufl. 2003), Rdn. 1.39; RAISER, *Recht der Kapitalgesellschaften* (3. Aufl. 2001), § 14 Rdn. 19 (AG), § 32 Rdn. 14 ff. (GmbH); zum bislang geltenden italienischen Recht CAMPOBASSO (Fußn. 37), S. 389 ff.

3.6. — Beachtung verdient die neue Regelung des Art. 2388 Abs. 4 Satz 1, nach der auch Beschlüsse des *consiglio di amministrazione* der Anfechtung unterliegen. Sie steht normalerweise nur den abwesenden oder widersprechenden Mitgliedern des Organs sowie der Kontrollstelle zu. Nach Art. 2388 Abs. 4 Satz 2 Hs. 1 – und das ist das eigentlich interessante – können aber auch Aktionäre einen Beschluss des *consiglio* anfechten, wenn dieser ihre Rechte verletzt; ⁽⁴²⁾ wegen der Einzelheiten, insbesondere auch der Zulässigkeit einer Geltendmachung der Anfechtung, verweist Art. 2388 Abs. 4 Satz 2 Hs. 2 auf die die Anfechtung von Hauptversammlungsbeschlüssen regelnden Artt. 2377, 2378. Völlig zu Recht weist GALGANO in diesem Zusammenhang darauf hin, dass die Neuregelung ein *spazio vuoto di diritto* ⁽⁴³⁾ geschlossen hat. Eine derartige Regelung – wie sie bislang nur im spanischen Recht existierte ⁽⁴⁴⁾ – würde auch im deutschen Recht manche der Probleme lösen, die bei Entscheidungen der Verwaltung vor allem im Rahmen genehmigter Kapitalerhöhungen auftreten ⁽⁴⁵⁾.

Allerdings: die Neuregelung erscheint insoweit inkonsistent, als nicht sichergestellt ist, dass der Aktionär von derartigen Entscheidungen überhaupt erfährt und – wenn er davon erfährt – sie auch bezüglich ihres Inhalts ausgehändigt bekommt. Denn das «Auskunftsrecht» des Art.

⁽⁴²⁾ Im Anschluss an Cass.civ. 28.3.1996 n. 2850, Foro it. 1997, I, 235 (LA ROCCA) = *Le società* 1996, 1397 (AMBROSINI) (zum genehmigten Kapital; Nr. 4.1 der Gründe); hierzu CERVIO, *Guida al Diritto Il Sole - 24 Ore*, Febbraio 2003, S. 71 m.w.N. zum insoweit bislang geltenden Recht; SALAFIA, *Le società* 2002, 1465, 1467.

⁽⁴³⁾ So GALGANO (Fußn. 5), S. 258, zur Neuregelung S. 260 sowie CASELLI, *Contratto e impresa* 2003, 149, 155 f., 158; CERVIO, *Guida al Diritto Il Sole - 24 Ore*, Febbraio 2003, S. 71; SANTOSUOSSO, *Vita notarile* 2003, 622, 628; zum bislang geltenden Recht (eine Anfechtungsmöglichkeit verneinend) zuletzt Cass. 24.1.1990 n. 420, *Riv. dir. comm.* 1990, II, 361 = *Le società* 1990, 750 (CARNEVALI); dem folgend CAMPOBASSO (Fußn. 37), S. 383 ff. (allerdings abweichend für den Fall der direkten Verletzung des subjektiven Rechts eines Aktionärs).

⁽⁴⁴⁾ Hierzu HIRTE, in: *Großkommentar zum Aktienrecht* (4. Aufl. 2001), § 202 AktG Rdn. 74.

⁽⁴⁵⁾ Hierzu HIRTE, in: *Großkommentar zum Aktienrecht* (4. Aufl. 2001), § 203 AktG Rdn. 84 ff. (mit dem Vorschlag, das Kontrollverfahren in diesem Fall im Wege einer «verlängerten Anfechtungsklage» an die Anfechtungsklage gegen Hauptversammlungsbeschlüsse anzulehnen).

2422 Abs. 1 erfasst nur das Aktienregister und die Entscheidungen der Hauptversammlung (dazu auch unten 6.1.a).

3.7. — Art. 2392 Abs. 1 Satz 1 regelt die grundsätzliche Ersatzpflicht von Geschäftsführern gegenüber der Gesellschaft, wenn sie die ihnen durch Gesetz oder Satzung auferlegten Pflichten verletzen und nicht «mit der nach der Sache und der Funktion erforderlichen Sorgfalt» gehandelt haben⁽⁴⁶⁾. Das stellt eine – ausdrücklich rechtsvergleichend inspirierte – Abkehr vom Verweis auf die Pflichten des Mandatars dar, wie sie Art. 2392 Abs. 1 a.F. enthielt⁽⁴⁷⁾. Hervorzuheben ist dabei zunächst die in Art. 2392 Abs. 2 geregelte ausdrückliche Schadensverhinderungs- und -minderungspflicht; anders als bei den allgemeinen Organpflichten (dazu oben 3.5) kann man sich hier nicht durch Einhaltung eines korrekten Verfahrens von der Haftung für eine Verletzung freizeichnen.⁽⁴⁸⁾ Andererseits wird von der grundsätzlich gesamtschuldnerischen Haftung (Art. 2392 Abs. 1 Satz 2) derjenige Geschäftsführer ausgenommen, der ohne eigenes Verschulden unverzüglich seinen Widerspruch gegen eine schadenstiftende Entscheidung formell bekundet und davon sofort den Vorsitzenden der Kontrollstelle unterrichtet hat (Art. 2392 Abs. 3)⁽⁴⁹⁾.

Die Geltendmachung von Ersatzansprüchen geschieht im allgemeinen durch Beschluss der Hauptversammlung (Art. 2393 Abs. 1). Originell - und deutlicher Zeuge der Bilanzskandale der letzten Jahre - ist Art. 2393 Abs. 2, nach dem die Geltendmachung von Ersatzansprüchen für im Zeitrahmen der Bilanzierung aufgetretene Tatbestände im Laufe der Beschlussfassung über den Jahresabschluss auch beschlossen werden kann, wenn sie nicht ausdrücklich Gegenstand der Tagesordnung ist.

Aktionäre, die mit mindestens einem Fünftel am Kapital der Gesellschaft beteiligt sind, können neuerdings eine Geltendmachung dieser

⁽⁴⁶⁾ Zum erforderlichen berufsbezogenen Sorgfaltsmaßstab des Art. 2392 Abs. 1 Satz 1 GALGANO (Fußn. 5), S. 278; CERVIO, *Guida al Diritto Il Sole - 24 Ore*, Febbraio 2003, S. 74; SALAFIA, *Le società* 2002, 1465, 1468; zum früheren Recht ebenso bereits CAMPOBASSO (Fußn. 37), S. 393.

⁽⁴⁷⁾ Hierzu, auch zur Kritik an der Verweisung, CERVIO, *Guida al Diritto Il Sole - 24 Ore*, Febbraio 2003, S. 74; CAMPOBASSO (Fußn. 37), S. 368 f.

⁽⁴⁸⁾ GALGANO (Fußn. 5), S. 257.

⁽⁴⁹⁾ GALGANO (Fußn. 5), S. 257 f., 279.

Ansprüche nach Art. 2393-bis Abs. 1 erzwingen⁽⁵⁰⁾. Für Gesellschaften, die sich an den Risikokapitalmarkt (*mercato del capitale di rischio* i.S.v. Art. 2325-bis)⁽⁵¹⁾ wenden (und bei denen nach Art. 129 TUF eine solche Klagemöglichkeit auch schon seit einiger Zeit besteht), wird diese Grenze durch Art. 2393-bis Abs. 2 auf fünf Prozent herabgesetzt und zugleich auf das dort - dem deutschen § 147 Abs. 1 Satz 2 a.F. AktG entlehnte⁽⁵²⁾ - bislang bestehende Erfordernis verzichtet, dass die klagewilligen Aktionäre sechs Monate im Besitz ihrer Aktien gewesen sein müssen. Interessant (und mit Vorbildern aus dem US-Recht) ist, dass *die klagenden Aktionäre* mit Mehrheit einen oder mehrere gemeinsame Vertreter für die Prozessführung wählen müssen (Art. 2393-bis Abs. 4). Schließlich ordnet Art. 2393-bis Abs. 6 an, dass Klagerücknahme oder Vergleich gestattet sind, jeder dafür erlangte Gegenwert aber der Gesellschaft zusteht.

Art. 2394 Abs. 1 statuiert auch eine Haftung der Geschäftsführer gegenüber den Gläubigern der Gesellschaft für den Fall, dass diese ihre Pflichten zur Erhaltung des Gesellschaftsvermögens verletzt haben. Ihre Geltendmachung setzt nach Art. 2394 Abs. 2 voraus, dass das Gesellschaftsvermögen zur Befriedigung der Verbindlichkeiten nicht ausreicht. Die genannte Haftung ist deliktischer Natur (im übrigen ist sie vertraglicher) und wird als Sonderfall der deliktischen Generalklausel des Art. 2043 angesehen⁽⁵³⁾.

Art. 2395 Abs. 1 stellt schließlich klar, dass jeder Aktionär *und jeder Dritte* (!) Schadenersatzansprüche gegen die Geschäftsführer hat, wenn er durch deren schuldhaftige Handlungen geschädigt wurde⁽⁵⁴⁾.

⁽⁵⁰⁾ Hierzu CASELLI, *Contratto e impresa* 2003, 149, 156 ff.; CERVIO, *Guida al Diritto Il Sole - 24 Ore*, Febbraio 2003, S. 74, 76; SALAFIA, *Le società* 2002, 1465, 1469 f.; SANTOSUOSSO, *Vita notarile* 2003, 622, 631 ff.

⁽⁵¹⁾ Hierzu CERVIO, *Guida al Diritto Il Sole - 24 Ore*, Febbraio 2003, S. 65.

⁽⁵²⁾ Hierzu CAMPOBASSO, in: CAMPOBASSO (Ed.), *Le riforme del diritto commerciale: Testo Unico della Finanza* (2001), Art. 129 TUF Anm. 5.

⁽⁵³⁾ GALGANO (Fußn. 5), S. 283 ff. m.w.N., auch zur Gegenansicht (in Fn. 96), die die Geltendmachung derartiger Ersatzansprüche - wie im deutschen Recht - als Frage der Prozessstandschaft qualifiziert; SALAFIA, *Le società* 2002, 1465, 1470.

⁽⁵⁴⁾ Hierzu GALGANO (Fußn. 5), S. 287 ff.; SALAFIA, *Le società* 2002, 1465, 1473 f.

3.8. — Die Kontrollstelle ist ein für den deutschen Juristen unbekanntes Gesellschaftsorgan⁽⁵⁵⁾. Entscheidend ist zunächst, dass es *interne* Kontrollaufgaben wahrzunehmen hat, die (heute)⁽⁵⁶⁾ von der *externen* Kontrolle durch den Abschlussprüfer zu unterscheiden sind (zu letzterer Art. 2409-bis ff.). Insoweit wird es als «Hilfsorgan der Hauptversammlung» bezeichnet, und hier naturgemäß vor allem der Minderheitsgesellschaftler⁽⁵⁷⁾.

Das Gremium setzt sich aus drei oder fünf⁽⁵⁸⁾ aktiven zuzüglich zweier weiterer stellvertretender Mitglieder zusammen (Art. 2397 Abs. 1). Alle Mitglieder müssen als Abschlussprüfer oder in einem festgelegten vergleichbaren Beruf zugelassen sein (Art. 2397 Abs. 2). Die passive Wählbarkeit setzt die in Art. 2399 beschriebene Unabhängigkeit von der Gesellschaft voraus, zu der (unter anderem) gehört, dass ein *sindaco* nicht aufgrund von (Dauer-)Beratungsmandaten von der Gesellschaft abhängig sein darf (Art. 2399 Abs. 1 c)⁽⁵⁹⁾.

Die Kontrollstelle hat die Einhaltung von Gesetz und Satzung durch die Verwaltung zu überwachen, aber vor allem auch deren ordentliche Geschäftsführung, Organisation und Rechnungslegung (Art. 2403 Abs. 1). Die eigentliche Kontrolle der Rechnungslegung obliegt ihm nur im Falle des Art. 2409-bis Abs. 3. Danach kann ihr durch die Satzung die Abschlussprüfung übertragen werden, wenn es sich nicht um eine Gesellschaft handelt, deren Aktien i.S.v. Art. 2325-bis Abs. 1 an einem Kapitalmarkt gehandelt werden, und die Gesellschaft keinen konsolidierten Abschluss aufzustellen hat.

⁽⁵⁵⁾ Ausführlich SALAFIA, *Le società* 2002, 1465, 1471 f.; zum historischen Hintergrund CAMPOBASSO (Fußn. 37), S. 455 ff.; GALGANO (Fußn. 5), S. 291 f.

⁽⁵⁶⁾ Zur jetzt eingeführten Trennung von Rechnungslegungs- und Geschäftsführungskontrolle FORTUNATO, *Le società* 2002, 1317, 1322; zur abw. Lage nach bislang geltendem Recht, unter dem der *collegio sindacale* auch die Abschlussprüfung zu übernehmen hatte, HARTL, NZG 2003, 667.

⁽⁵⁷⁾ GALGANO (Fußn. 5), S. 296.

⁽⁵⁸⁾ Nach bislang geltendem Recht wurde insoweit Wahlfreiheit seitens der Gesellschaft angenommen; so etwa DI SABATO, *Manuale delle Società*, 5. Aufl. 1995, S. 511 f.; SILVETTI – CAVALLI, *Le Società per Azioni*, t. II: *Gli organi e il controllo giudiziario*, 2. Aufl. 1983, S. 513.

⁽⁵⁹⁾ Hierzu GALGANO (Fußn. 5), S. 292.

Bei börsennotierten Gesellschaften obliegt der Kontrollstelle auch die Überwachung des bei diesen einzuführenden Kontrollsystems (Art. 149 Abs. 1 c) TUF, der – ebenso wie Art. 150 Abs. 4 TUF – dessen Existenz als selbstverständlich voraussetzt) wie die der Ad-hoc-Publizität (Art. 149 Abs. 1 d) i.V.m. Art. 114 TUF)⁽⁶⁰⁾. Hinsichtlich etwaiger Verstöße besteht nach Art. 149 Abs. 3 TUF eine Meldepflicht gegenüber der CONSOB (*Commissione nazionale per le società e la Borsa* [italienische Börsenaufsichtsbehörde]).

Zur Durchführung seiner Kontrollaufgaben gewährt das Gesetz der Kontrollstelle ein weitgehendes Einsichts- und Kontrollrecht, das sich auch auf verbundene Unternehmen bezieht (Art. 2403-bis). Art. 2405 Abs. 1 statuiert die Teilnahmepflicht der *sindaci* an den Sitzungen der Geschäftsführer und an der Hauptversammlung. Ganz entscheidend ist, dass sich nach Art. 2408 Abs. 1 *jeder* Gesellschafter an die Kontrollstelle wenden kann, wenn nach seinem Eindruck Tatsachen vorliegen, die eine Beanstandung der Kontrollstelle erlauben würden; die Kontrollstelle hat über derartige Eingaben der Hauptversammlung zu berichten. Stammt die Eingabe (*denunzia*) von einer Aktionärsminderheit, die mit 2 % am Kapital der Gesellschaft beteiligt ist (bei Gesellschaften, deren Aktien i.S.v. Art. 2325-bis Abs. 1 an einem Kapitalmarkt gehandelt werden, ansonsten 5 %), hat die Kontrollstelle unverzüglich Ermittlungen einzuleiten und über deren Ergebnis gegenüber der Hauptversammlung zu berichten (Art. 2408 Abs. 2).

Neben dieses Recht und die Pflicht zum Einschreiten der Kontrollstelle tritt nach Art. 2409 die Möglichkeit einer 5%-igen (bei Gesellschaften, deren Aktien i.S.v. Art. 2325-bis Abs. 1 an einem Kapitalmarkt gehandelt werden, ansonsten 10 %-igen) Aktionärsminderheit, im Falle des Verdachts *schwerwiegender* Pflichtverletzungen seitens der Verwaltung *beim Gericht* die Durchführung einer Sonderprüfung (auf Kosten der Antragsteller!) zu beantragen.⁽⁶¹⁾ Wird der Antrag von der Kontrollstelle,

⁽⁶⁰⁾ GALGANO (Fußn. 5), S. 299.

⁽⁶¹⁾ Hierzu FORTUNATO, *Le società* 2002, 1317, 1327; GALGANO (Fußn. 5), S. 304 f.; SALAFIA, *Le società* 2002, 1465, 1475 f.; SANTOSUOSSO, *Vita notarile* 2003, 622, 634 ff. – Vorgänger- und zugleich Spezialregelung für börsennotierte Gesellschaften ist Art. 128 Abs. 2 TUF; dazu GALGANO (Fußn. 5), S. 305; SANTOSUOSSO, *Vita notarile* 2003, 622, 635.

dem Aufsichtsrat, dem Kontrollausschuss (unten 5.2) oder bei einer Gesellschaft, deren Aktien i.S.v. Art. 2325-bis Abs. 1 an einem Kapitalmarkt gehandelt werden, vom Staatsanwalt gestellt, gehen deren Kosten nach Art. 2409 Abs. 7 zu Lasten der Gesellschaft; gleiches gilt für die nach Art. 152 Abs. 2 TUF ebenfalls antragsberechtigte CONSOB für den Fall, dass die Kontrollstelle ihrerseits ihre Antragspflichten nicht erfüllt. Das alles erinnert an die deutsche Regelung in § 142 AktG und die Kostenregelung des § 146 AktG. Nach Art. 2409 Abs. 3 kann das Gericht die Durchführung der Sonderprüfung für eine bestimmte Zeit aussetzen, wenn die Hauptversammlung neue Geschäftsführer wählt.

4. — Aus den schon vorgestellten Gründen (oben 2) ist die Regelung der in Italien neu eingeführten dualistischen Verfassung äußerst knapp gehalten.

4.1. — Zunächst zum *consiglio di gestione*, der hier mit Vorstand übersetzt werden soll. Bemerkenswert ist hier zunächst, dass dieser (immer) aus mindestens zwei Personen zu bestehen hat (Art. 2409-novies-Abs. 2). Das soll offensichtlich «Alleingängen» vorbeugen⁽⁶²⁾ und deutet zum anderen darauf hin, dass die dualistische Verfassung für größere Unternehmen vorgesehen ist. Bemerkenswert ist aber vor allem, dass der Gesetzgeber auch für den Vorstand die Möglichkeit einer *Ausschussbildung* wie bei der neu gefassten «klassischen» italienischen Unternehmensverfassung vorgesehen hat (Art. 2409-novies Abs. 1 Satz 2, dessen Hs. 2 insoweit auf Art. 2381 verweist). Das entspricht der unternehmensrechtlichen Realität, die gesetzlich abzubilden der deutsche Gesetzgeber bislang keinen Mut hatte. Die *Höchst-Bestelldauer* entspricht mit drei Geschäftsjahren derjenigen der Geschäftsführer im klassischen System (Art. 2409-novies Abs. 4). Eine Kooptation wegfallender Vorstandsmitglieder wie im klassischen System kommt aber nicht in Betracht, da Art. 2409-undecies Abs. 1 nicht auf Art. 2386 verweist.

Für die Haftung und die Geltendmachung von Ersatzansprüchen verweist Art. 2409-decies zunächst auf Art. 2393 und 2393-bis. Sy-

⁽⁶²⁾ In diese Richtung CERVIO, *Guida al Diritto Il Sole* - 24 Ore, Febbraio 2003, S. 91, 92.

stemkonform wird sie ergänzt durch Art. 2409-decies Abs. 1 Satz 1, nach dem auch der Aufsichtsrat Ersatzansprüche im Namen der Gesellschaft geltend machen kann. Interessant ist, dass nach Satz 2 dieser Norm ein Beschluss zur Geltendmachung von Ersatzansprüchen, der mit 2/3-Mehrheit des Aufsichtsrats gefasst wurde, automatisch auch den Widerruf der Bestellung des betreffenden Vorstandsmitglieds umfassen soll. Das überzeugt nicht: Denn nach der deutschen Praxis ist die Geltendmachung von Ersatzansprüchen eine Vorstufe zum Widerruf der Bestellung, die – insbesondere wenn es um kleinere bzw. versicherte Schäden geht – das Vorstandsamt nicht berühren muss und nicht berühren soll. Die italienische Regelung kann damit sogar kontraproduktiv sein, weil sie die Geltendmachung von Schäden verhindern kann, wenn bzw. weil man «nun» die Folge des Widerrufs der Bestellung vermeiden will.

Aus deutscher Sicht erscheint wiederum wichtig, dass auch die Beschlüsse des *consiglio di gestione* unter denselben Voraussetzungen wie diejenigen von Geschäftsführern angefochten werden können (Art. 2409-undecies Abs. 2 i.V.m. Art. 2388) und dass auch für diese die schon erwähnten Regelungen über Interessenkonflikte gelten (Art. 2409-undecies Abs. 2 i.V.m. Art. 2391). Dass das Anfechtungsrecht nach Art. 2409-undecies Abs. 2 zusätzlich dem Aufsichtsrat zusteht, liegt auf der Hand.

4.2. — Gewählt wird der Aufsichtsrat von der Hauptversammlung (Art. 2409-duodecies Abs. 2). Deren Rechtsstellung wird aber im Vergleich zum deutschen Recht einerseits dadurch gestärkt, dass diese auch den Präsidenten des Aufsichtsrats zu wählen hat (Art. 2409-duodecies Abs. 8), andererseits aber dadurch eingeschränkt, dass mindestens ein Aufsichtsratsmitglied zugelassener Abschlussprüfer sein muss (Art. 2409-duodecies Abs. 4). Das nähert den neuen italienischen Aufsichtsrat dem «klassischen» italienischen Modell mit der für dieses charakteristischen Kontrollstelle an (dazu auch unten 7).

Auch für die (mindestens drei; Art. 2409-duodecies Abs. 1) Aufsichtsratsmitglieder sieht das Gesetz eine *Höchstbestelldauer* von drei Geschäftsjahren vor (Art. 2409-duodecies Abs. 3). Wie schon für Geschäftsführer und wegen des Generalverweises in Art. 2409-undecies Abs. 1 auch für Vorstandsmitglieder kann die Satzung auch für Aufsichtsratsmitglieder

besondere persönliche Anforderungen statuieren (Art. 2409-duodecies Abs. 6). Ob diese Norm genutzt werden kann, um eine Art unternehmerischer Mitbestimmung im Aufsichtsrat (zum Fehlen einer *gesetzlichen* Regelung in diesem Punkt bereits oben 1) zu verankern (und entsprechendes müsste auch für die anderen Regelungen über besondere persönliche Anforderungen an Organmitglieder gelten), lässt sich im Moment nicht sicher beurteilen. Die Satzung kann daneben weitere Voraussetzungen für die Wählbarkeit von Aufsichtsratsmitgliedern aufstellen, insbesondere in Form von Inkompatibilitätsregelungen und Begrenzungen der zulässigen Mandatszähl (Art. 2409-duodecies Abs. 11).

Hinsichtlich der *Kompetenzen* des Aufsichtsrats ragt seine Personalkompetenz für Bestellung und Abberufung der Vorstandsmitglieder heraus; diese umfasst – allerdings vorbehaltlich abweichender Satzungsregelung – auch die Kompetenz zur Festlegung der Vergütung (Art. 2409-terdecies Abs. 1 a).

Die oben beschriebenen Kontrollrechte der Kontrollstelle (Art. 2403 Abs. 1 und 2409) gelten entsprechend für den Aufsichtsrat.

5. — Der letzte Blick gilt der Regelung der monistischen Unternehmensverfassung, die erst während des Gesetzgebungsverfahrens als zusätzliche Option in das neue Aktienrecht aufgenommen wurde.⁽⁶³⁾ Hier ist zunächst die Beschreibung dieses Modells durch den italienischen Gesetzgeber von Interesse: Danach handelt es sich um das Verwaltungssystem, «das durch einen Verwaltungsrat (*consiglio di amministrazione*) und einen aus seiner Mitte gebildeten Ausschuss»⁽⁶⁴⁾ charakterisiert ist (Art. 2409-sexiesdecies).

5.1 — Ausschließlich diesem Gremium steht nach Art. 2409-septiesdecies Abs. 1 die Geschäftsführung der Gesellschaft zu. Nach Art. 2409-septiesdecies Abs. 2 – hier merkt man den US-Einfluss und hier liegt zugleich der Unterschied zur deutschen GmbH – müssen ihm zu

⁽⁶³⁾ CERVIO, *Guida al Diritto Il Sole - 24 Ore*, Febbraio 2003, S. 91.

⁽⁶⁴⁾ Hierzu ausführlich CERVIO, *Guida al Diritto Il Sole - 24 Ore*, Febbraio 2003, S. 100 ff., 102 ff.; FORTUNATO, *Le società* 2002, 1317, 1325 f.; SALAFIA, *Le società* 2002, 1465, 1473.

mindestens einem Drittel Personen angehören, die die für die Mitglieder der Kontrollstelle (*i sindaci*) aufgestellten Unabhängigkeitsvoraussetzungen (Art. 2399) erfüllen.

5.2 — Der Verwaltungsrat hat vorbehaltlich abweichender Satzungsregelung die Zahl der Ausschussmitglieder für den aus seiner Mitte zu bildenden Ausschuss festzulegen und diese zu benennen (Art. 2409-octiesdecies Abs. 1 Satz 1). Nur für Gesellschaften, deren Aktien i.S.v. Art. 2325-*bis* Abs. 1 an einem Kapitalmarkt gehandelt werden, verlangt das Gesetz, dass der Ausschuss aus mindestens drei Personen bestehen muss (Art. 2409-octiesdecies Abs. 1 Satz 2).

Die Mitglieder des Ausschusses selbst müssen sämtlich die Unabhängigkeitsanforderungen erfüllen, die hinsichtlich des Verwaltungsrates insgesamt für ein Drittel seiner Mitglieder gelten. Sie müssen zudem die besonderen persönlichen Anforderungen hinsichtlich Rechtschaffenheit und beruflicher Fähigkeiten (*onorabilità e professionalità*) erfüllen, die die Satzung vorgibt – bzw. (wohl) vorgeben *muss*. Und sie dürfen schließlich nicht einem etwaigen *comitato esecutivo* angehören, dessen Bildung nach Art. 2409-noviesdecies Abs. 1 i.V.m. Art. 2381 Abs. 2 auch bei monistischer Verfassung zulässig ist. Schließlich dürfen ihnen seitens der Gesellschaft keine sonstigen (auch unentgeltlichen) Geschäftsführungsaufgaben seitens der Gesellschaft oder der ihr verbundenen Unternehmen übertragen sein (Art. 2409-octiesdecies Abs. 2). Der Widerspruch, dass der Verwaltungsrat selbst seine eigenen Kontrolleure bestellt,⁽⁶⁵⁾ wird dadurch freilich nicht beseitigt.

Anders als bei Aktiengesellschaften, die einem der beiden anderen Systeme unterliegen (dazu siehe oben 3 und 4), verlangt der italienische Gesetzgeber bei der Wahl des monistischen Systems aber zwingend die Einführung eines auch formalisierten *controlling systems* (ähnlich dem deutschen § 91 Abs. 2 AktG), selbst wenn die Gesellschaft nicht börsennotiert ist (zu diesen oben 3.8); das ergibt sich indirekt aus Art. 2409-octiesdecies Abs. 5 b).

⁽⁶⁵⁾ Nachdrücklich kritisch hierzu CERVIO, *Guida al Diritto Il Sole - 24 Ore*, Febbraio 2003, S. 100, 102 f. Zu (angeblichen) Kontrolldefiziten im monistischen System auch FORTUNATO, *Le società* 2002, 1317, 1325 f.

6. — Die Hauptversammlung ist eigentlich von den unterschiedlichen Organisationsverfassungen nicht betroffen. Deshalb wird sie vom italienischen Gesetzgeber auch «vor die Klammer gezogen» und in Art. 2363 ff. geregelt. Wichtig - und eine Folge der unterschiedlichen Ausgestaltung der Verwaltungsstruktur der Aktiengesellschaft - sind die unterschiedlich ausgestalteten Kompetenzen.

6.1. — *A) Gesetzliche Lage.* So ist die Hauptversammlung in einer *società per azioni (s.p.a.) ohne Aufsichtsrat* insbesondere zuständig für die Bestellung und Abberufung der Verwaltungsräte, die Bestellung der *sindaci* und des Vorsitzenden des *collegio sindacale* (Art. 2364 Abs. 1 Nr. 2), die Festlegung der Vergütung der genannten Personen, sofern nicht in der Satzung geregelt (Art. 2364 Abs. 1 Nr. 3), und die Geltendmachung von Ersatzansprüchen gegen den genannten Personenkreis (Art. 2364 Abs. 1 Nr. 4). In der dem deutschen Juristen vertrauten Aktiengesellschaft *mit Aufsichtsrat* muss die Hauptversammlung demgegenüber (nur) über Bestellung und Abberufung der Aufsichtsräte (Art. 2364 *bis* Abs. 1 Nr. 1) und deren Vergütung, sofern nicht in der Satzung geregelt (Art. 2364 *bis* Abs. 1 Nr. 2), die Geltendmachung von Ersatzansprüchen gegen diese (Art. 2364 *bis* Abs. 1 Nr. 3) und die Bestellung des Abschlussprüfers entscheiden (Art. 2364 *bis* Abs. 1 Nr. 5). Während der Zuständigkeitskatalog der aufsichtsratslosen *s.p.a.* der deutschen GmbH gleicht (§ 46 GmbHG), lehnen sich die Zuständigkeiten der aufsichtsratspflichtigen Aktiengesellschaft an den deutschen § 119 Abs. 1 AktG an. Im Ergebnis eröffnet das italienische Aktienrecht damit - auch hier - eine Wahlmöglichkeit, die innerhalb des deutschen Aktienrechts nicht zur Verfügung steht. Aus italienischer Sicht wird dabei allerdings die deutlich schwächere Stellung der Hauptversammlung im Vergleich zum klassischen italienischen System betont ⁽⁶⁶⁾. Inhaltlich ist die Betonung der Vergütungskompetenz für die Mitglieder des Verwaltungsrats bei der Hauptversammlung im Falle der aufsichtsratslosen Aktiengesellschaft bemerkenswert; das dürfte eine Konsequenz der insoweit bekannt gewordenen Missstände der letz-

⁽⁶⁶⁾ CERVIO, *Guida al Diritto Il Sole - 24 Ore*, Febbraio 2003, S. 91, 97; FORTUNATO, *Le società* 2002, 1317, 1323, 1324 (der darin sogar den einzigen wesentlichen Unterschied zum klassischen System sieht).

ten Jahre und der im Anschluss geführten intensiven wissenschaftlichen Diskussion sein ⁽⁶⁷⁾.

Was dem deutschen Juristen erst auf den zweiten Blick auffällt, ist der Schritt, den das italienische Recht mit diesen Zuständigkeitskatalogen gemacht hat. Denn es hat die bislang bestehende Generalzuständigkeit der Hauptversammlung durch die jetzige, dem deutschen Juristen wohl vertraute Katalogregelung ersetzt ⁽⁶⁸⁾. Dem entspricht die Neuregelung im Recht der Geschäftsführer, nach der diesem jetzt *ausschließlich* die Geschäftsführung obliegt (Art. 2380-bis Abs. 1), was dem deutschen Juristen aus §§ 76 Abs. 1, 119 Abs. 2 AktG wohl bekannt ist. Die bislang bestehende Weisungsbefugnis auch in Fragen der Geschäftsführung ⁽⁶⁹⁾ besteht damit im italienischen Aktienrecht nicht mehr. Fragen, wie sie sich in Deutschland im berühmten Fall «Holzmüller» gestellt haben, ⁽⁷⁰⁾ dürften daher jetzt auch den italienischen Gesellschaftsrechtler beschäftigen.

Ebenfalls erst auf den zweiten Blick fällt dem deutschen Juristen das Fehlen eines allgemeinen Auskunftsrechts auf ⁽⁷¹⁾, gehört doch die deutsche Regelung des § 131 AktG zu den - auch verfassungsrechtlich abgesicherten ⁽⁷²⁾ - Grundfesten des deutschen Aktienrechts. Ob das durch die anderen Kontrollmechanismen wirklich ausgeglichen wird, erscheint ebenso zweifelhaft, wie der Gewinn unendlicher Informationsmengen in Deutschland ebenfalls nicht zwingend die Qualität der Entscheidungen verbessert. Auch hier mag sich eine Konvergenz der Systeme andeuten, zumal das Auskunftsrecht in seiner bislang deutschen Ausgestaltung nicht Gegenstand der europäischen Rechtsangleichungsüberlegungen

⁽⁶⁷⁾ Zum deutschen Recht HIRTE, in: ABELTSHAUSER - BUCK, *Corporate Governance*, Tagungsband der 1. *Hannoveraner Unternehmenstage* (2004), S. 75 ff.

⁽⁶⁸⁾ BUSANI, *Guida al Diritto Il Sole - 24 Ore*, Febbraio 2003, S. 38; CASELLI, *Contratto e impresa* 2003, 149, 150 f.; CERVIO, *Guida al Diritto Il Sole - 24 Ore*, Febbraio 2003, S. 67; GALGANO (Fußn. 5), S. 199; SALAFIA, *Le società* 2002, 1465 f.

⁽⁶⁹⁾ Hierzu CAMPOBASSO (Fußn. 37), S. 367, 369 ff.; GALGANO (Fußn. 5), S. 203.

⁽⁷⁰⁾ BGHZ 83, 122 = ZIP 1982, 568 = NJW 1982, 1703 (Holzmüller); dazu HIRTE, *Kapitalgesellschaftsrecht* (4. Aufl. 2003), Rdn. S. 143 f. Rdn. 3,224 m.w.N.; ausführlich bereits DERS., *Bezugsrechtsanschluß und Konzernbildung* (1986), S. 129 ff., 155 ff.

⁽⁷¹⁾ Hierzu GALGANO (Fußn. 5), S. 296 f.

⁽⁷²⁾ BVerfG ZIP 1999, 1798 = NJW 2000, 349 = DS/R 1999, 1866 (Ls.) (HERGETH) = EWiR § 131 AktG 3/99, 1035 (BORK) (Wenger/Daimler Benz).

geworden ist ⁽⁷³⁾ und andererseits der deutsche Gesetzgeber im Begriff ist, das Auskunftsrecht bisheriger Prägung einzuschränken ⁽⁷⁴⁾.

b) *Modifikationen durch die Satzung.* Hochinteressant ist der in Art. 2365 Abs. 2 Satz 1 für die «außerordentliche Hauptversammlung» (das ist die, die über Satzungsänderungen und vergleichbare Maßnahmen entscheidet - Art. 2365 Abs. 1) zum Ausdruck kommende Ansatz, die Zuständigkeit der Hauptversammlung in der Satzung bzw. durch Satzungsänderung reduzieren zu können, soweit nicht insbesondere europäisches Recht zwingend die Zuständigkeit der Hauptversammlung vorgibt. Danach können neben der genehmigten Kapitalerhöhung und der genehmigten Ausgabe von Schuldverschreibungen auch bestimmte Verschmelzungsmaßnahmen, die Gründung und Aufhebung von Zweigniederlassungen, die Anzeige der Vertretungsberechtigung der Verwaltungsmitglieder, die Kapitalherabsetzung im Falle des Austritts eines Aktionärs, die Anpassung der Satzung an Gesetzesänderungen und die Verlegung des satzungsmäßigen Sitzes innerhalb von Italien auf die Verwaltung delegiert werden. Art. 2365 Abs. 2 Satz 2 stellt aber klar, dass das Erfordernis notarieller Beurkundung des Beschlusses und seiner Eintragung in das Handelsregister nach Art. 2436 davon unberührt bleiben.

Auch hier wird sich die schon angedeutete Frage stellen, ob zwischen den verschiedenen Varianten eine freie Wahlmöglichkeit stellt oder ob es dafür (und für die darauf zielenden Beschlüsse) inhaltliche Schranken gibt.

6.2. — Nach Art. 2370 Abs. 1 sind nur Aktionäre in der Hauptversammlung teilnahmeberechtigt ⁽⁷⁵⁾. Die Satzung kann aber gestatten, dass der Aktionär auf elektronischem Weg oder durch Briefwahl an der Hauptversammlung teilnimmt (Art. 2370 Abs. 4).

Die Möglichkeit einer Vertretung in der Hauptversammlung regelt Art. 2372. Nach dessen Absatz 1 können sich Aktionäre in der Hauptversammlung auf der Grundlage einer schriftlichen Vollmacht vertreten

⁽⁷³⁾ Hierzu HIRTE, *ZJapanR* 8 (2003), S. 143, 162.

⁽⁷⁴⁾ Hierzu jetzt der durch das Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts vom 22.9.2005 (BGBl. 2005 I, 2802) neu gefasste § 243 Abs. 4 AktG.

⁽⁷⁵⁾ Hierzu GALGANO (Fußn. 5), S. 207.

lassen, wenn die Satzung diese Möglichkeit nicht ausschließt. Blankovollmachten werden nach Art. 2372 Abs. 3 ausdrücklich für unzulässig erklärt ⁽⁷⁶⁾. Art. 2372 Abs. 6 begrenzt schließlich die Zahl der von einer einzigen Person vertretbaren Aktionäre (nicht der Kapitalumfang entscheidet) auf – je nach Größe der Gesellschaft – zwischen fünf und 200 ⁽⁷⁷⁾.

Bemerkenswert ist sodann, dass für Gesellschaften, deren Aktien i.S.v. Art. 2325-*bis* Abs. 1 an einem Kapitalmarkt gehandelt werden, die Vollmacht immer nur für eine Hauptversammlung erteilt werden kann, sofern es sich nicht um eine Generalvollmacht handelt oder die Vollmacht von einer Gesellschaft, einem Verein oder einer ähnlichen juristischen Person einem ihrer Mitarbeiter erteilt wird (Art. 2372 Abs. 2). ⁽⁷⁸⁾ Ganz entgegen der deutschen Neuregelung in § 134 Abs. 3 Satz 3 AktG (die ihrerseits amerikanischen Ursprungs ist) *verbietet* Art. 2372 Abs. 5 schließlich die Erteilung der Vollmacht an Mitarbeiter der Gesellschaft und ihr verbundener Unternehmen (und nicht nur an Organmitglieder). Ich halte dies für überzeugend ⁽⁷⁹⁾.

All' dies steht – jedenfalls in großen Gesellschaften – einer hohen Hauptversammlungspräsenz entgegen, wenn die Aktionäre nicht selbst teilnehmen (können oder wollen) bzw. es erhöht zumindest die Kosten für eine hohe Präsenz ⁽⁸⁰⁾. Allein hohe Teilnahmequoten sind andererseits aber sicher kein Indiz für gute Eigentümerkontrolle, wenn andere die Entscheidungen für die Eigentümer getroffen haben.

Für börsennotierte Gesellschaften werden diese Normen durch Art. 136 ff. TUF überlagert, die – nach amerikanischem Vorbild – vor allem die Werbung um Stimmrechtsvollmachten und die Vertretung durch Aktionärsvereinigungen näher regeln ⁽⁸¹⁾. Daneben erklärt – was hier vor allem von Bedeutung ist – Art. 137 Abs. 2 TUF satzungsmäßige Vertretungsbeschränkungen für unwirksam, sofern eine Vollmacht nach

⁽⁷⁶⁾ Hierzu GALGANO (Fußn. 5), S. 209.

⁽⁷⁷⁾ Kritisch zum früheren Recht bereits CAMPOBASSO (Fußn. 37), S. 340 f.

⁽⁷⁸⁾ Hierzu GALGANO (Fußn. 5), S. 209.

⁽⁷⁹⁾ Vgl. HIRTE, *Kapitalgesellschaftsrecht* (4. Aufl. 2003), Rdn. 3.241; ebenso GALGANO (Fußn. 5), S. 210.

⁽⁸⁰⁾ So CAMPOBASSO (Fußn. 37), S. 340 f.

⁽⁸¹⁾ Hierzu GALGANO (Fußn. 5), S. 210 ff.

Art. 136 ff. TUF ausgeübt werden soll. Freilich gilt die Begrenzung der Zahl der vertretbaren Aktien auch hier.

6.3. — Besonderes Interesse findet aus deutscher Sicht die Regelung über die Befugnis zur Anfechtungsklage in Art. 2377. Nach dessen Absatz 2 Satz 1 Hs. 1 kann die Anfechtungsklage (nur noch) von bei der anzugreifenden Abstimmung stimmberechtigten Aktionären erhoben werden, die bei einer Gesellschaft, deren Aktien i.S.v. Art. 2325-bis Abs. 1 an einem Kapitalmarkt gehandelt werden, für sich oder zusammen genommen ein Tausendstel des Grundkapitals repräsentieren, bei anderen fünf Prozent⁽⁸²⁾. Nach Absatz 2 Satz 1 Hs. 2 kann die Satzung auf diese Voraussetzungen allerdings auch verzichten oder die Hürden senken. Allerdings: die Anfechtungsklage kann im Gegensatz zum deutschen Recht auch von in der Versammlung nicht anwesenden Aktionären erhoben werden (Art. 2377 Abs. 1).

Zum Ausgleich der beschränkten Anfechtungsberechtigung – und das ist das eigentlich spannende – sieht Art. 2377 Abs. 3 einen Schadenersatzanspruch der nicht zur Anfechtung berechtigten Aktionäre vor, wenn und soweit sie durch den rechtswidrigen Beschluss der Hauptversammlung geschädigt wurden. Auch diese Aktionäre werden also nicht etwa vollständig rechtlos gestellt⁽⁸³⁾. Das soll auch für den Fall gelten, dass ein zunächst zur Anfechtung berechtigter Aktionär die Anfechtungsberechtigung durch Veräußerung aller seiner Aktien oder eines Teils davon verliert⁽⁸⁴⁾.

Als weitere Regelung findet Art. 2377 Abs. 6 die Aufmerksamkeit des deutschen Juristen. Danach begründet die Nichtigkeitserklärung eines Beschlusses für die Verwaltung die Pflicht, eigenverantwortlich die notwendigen Maßnahmen zu treffen – sprich gegebenenfalls eine Rückabwicklung durchzuführen. Das deutsche Recht schweigt insoweit mit der Folge, dass über die Konsequenzen einer erfolgreichen Anfechtungsklage erhebliche Unsicherheit besteht⁽⁸⁵⁾.

⁽⁸²⁾ Hierzu GALGANO (Fußn. 5), S. 220 f.

⁽⁸³⁾ GALGANO (Fußn. 5), S. 220.

⁽⁸⁴⁾ GALGANO (Fußn. 5), S. 221.

⁽⁸⁵⁾ KARSTEN SCHMIDT, in: *Großkommentar zum Aktienrecht* (4. Aufl. 1996), § 248

Ganz wesentlich ist schließlich, dass die Erhebung der Anfechtungsklage im italienischen Recht im Normalfall keinerlei «aufschiebende Wirkung» hat. Nur auf besonderen Antrag, in dem die besondere Eilbedürftigkeit zu begründen ist, kann letztlich der für die Hauptsache zuständige Richter den Vollzug eines Beschlusses einstweilig aussetzen (Art. 2378 Abs. 3 und 4)⁽⁸⁶⁾. Das erinnert an den deutschen § 16 Abs. 3 UmwG – freilich mit umgekehrten Vorzeichen.

7. — Zusammenfassend hervorzuheben ist zunächst sicher die Einführung einer *Wahlmöglichkeit zwischen den verschiedenen Verwaltungssystemen* im Aktienrecht. Dabei überrascht die Leichtigkeit, mit der sich die in diesem Punkt doch jahrzehntelang unvereinbaren Positionen der Verfechter unterschiedlicher Kontrollsysteme aufeinander zu entwickeln, indem sie zumindest die Gleichwertigkeit der Systeme akzeptieren⁽⁸⁷⁾. Das lässt den Schluss zu, dass die rechtliche Ausgestaltung der Organverfassung als «klassisch», dualistisch oder monistisch jedenfalls für die Qualität der Kontrolle des Managements in der Aktiengesellschaft nicht entscheidend ist; erste italienische Stellungnahmen zum neuen Recht sehen denn auch den neuen Aufsichtsrat als nichts anderes als ein *collegio sindacale* in anderem Gewand und halten den Unterschied zwischen den Organisationsverfassungen nur noch für begrifflicher Natur (*«meramente nominalistica»*)⁽⁸⁸⁾. Völlig zu Recht wird daher in der italienischen Diskussion der erweiterten Möglichkeit von Aktionärsklagen eine ebenso große Bedeutung beigemessen, und andererseits wird zu Recht darauf verwiesen, dass das deutsche Modell zwingend auch mit der unternehmerischen Mitbe-

AktG Rdn. 6; zu den Schlussfolgerungen daraus für das genehmigte Kapital HIRTE, in: *Großkommentar zum Aktienrecht* (4. Aufl. 2001), § 203 AktG Rdn. 140.

⁽⁸⁶⁾ GALGANO (Fußn. 5), S. 222.

⁽⁸⁷⁾ Vgl. etwa CASELLI, *Contratto e impresa* 2003, 149, 159 ff. (im dualistischen System würden die Kontrollfunktionen gegenüber dem klassischen System nur «verdoppelt», so dass im Ergebnis die Unterschiede gering seien); CERVIO, *Guida al Diritto Il Sole - 24 Ore*, Febbraio 2003, S. 65, 66 (freilich mit dem Hinweis, dass die Gleichwertigkeit der Systeme in ihrer gesetzlichen Ausgestaltung nicht zwingend auf eine Gleichwertigkeit auch in ihrer tatsächlichen Ausgestaltung schließen lassen müsse).

⁽⁸⁸⁾ FORTUNATO, *Le società* 2002, 1317, 1323, 1325 (auch unter Verweis auf R. Lener).

stimmung verknüpft sei, ein Ansatz der dem italienischen Recht andererseits fremd sei ⁽⁸⁹⁾.

Als zweites Charakteristikum ist aber sicher die *Stärkung der Verwaltung* hervorzuheben, die mit einer Schwächung der Hauptversammlung einhergeht. Im neuen dualistischen System tritt dies – und hier liegt einer der wenigen Unterschiede zu den anderen Systemen – noch stärker zutage. Ob der Machtzuwachs der Verwaltung (einerseits allgemein und speziell bei Einführung des dualistischen Systems) durch effiziente(re) Kontrollmechanismen aufgefangen wird, lässt sich noch nicht beurteilen – für die Nicht-Aufdeckung der Machenschaften bei Parmalat ist überwiegend noch das alte Recht verantwortlich. Dass das individuelle Auskunftsrecht deutscher Prägung fehlt, dürfte andererseits kein wirkliches Kontrolldefizit darstellen.

Das neue italienische Gesellschaftsrecht konnte hier nur hinsichtlich einiger Aspekte angerissen werden. Nur erwähnt werden kann daher an dieser Stelle, dass der italienische Gesetzgeber jetzt erstmals Ansätze für ein geschlossenes Konzernrecht kodifiziert hat ⁽⁹⁰⁾, und dass der «Konzernbezug» in einer ganzen Reihe von Normen aufgegriffen wird, wenn etwa die Rechts- oder Pflichtenstellung der Beteiligten «konzerndimensional» erweitert wird. Ganz ähnliches gilt für den Einzug moderner Technologien in das Gesellschaftsrecht, die jetzt – wie in vielen Einzelbestimmungen geregelt – jedenfalls dann genutzt werden können, wenn das satzungsmäßig erlaubt ist (vgl. etwa Art. 2388 Abs. 1 für Beschlüsse der Geschäftsführer) ⁽⁹¹⁾.

⁽⁸⁹⁾ CERVIO, *Guida al Diritto Il Sole - 24 Ore*, Febbraio 2003, S. 91, 95; SANTOSUOSSO, *Vita notarile* 2003, 622, 636.

⁽⁹⁰⁾ Hierzu in deutscher Sprache HARTL, *NZG* 2003, 667, 668 f.

⁽⁹¹⁾ Hierzu SANTOSUOSSO, *Vita notarile* 2003, 622, 628.

HERIBERT HIRTE

I SISTEMI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO DELLA SOCIETÀ PER AZIONI NEL DIRITTO SOCIETARIO RIFORMATO, VISTI CON GLI OCCHI DI UN GIURISTA TEDESCO ^(*)

SOMMARIO: 1. Introduzione. — 2. La possibilità di scelta tra i sistemi di amministrazione. — 3. Il sistema italiano «classico». — 3.1. (segue:) I requisiti personali. — 3.2. (segue:) Il compenso. — 3.3. (segue:) I conflitti di interesse. — 3.4. (segue:) La rinuncia all'ufficio. — 3.5. (segue:) Gli obblighi, il comitato esecutivo ed i poteri di rappresentanza. — 3.6. (segue:) L'impugnazione delle delibere consiliari. — 3.7. (segue:) La responsabilità degli amministratori e l'azione di risarcimento. — 3.8. (segue:) Il collegio sindacale. — 4. Il sistema dualistico. — 4.1. (segue:) Il consiglio di gestione (*Verwaltungsrat*). — 4.2. (segue:) Il consiglio di sorveglianza (*Aufsichtsrat*). — 5. Il sistema monistico. — 5.1. (segue:) Il consiglio di amministrazione. — 5.2. (segue:) Il comitato. — 6. L'assemblea generale. — 6.1. (segue:) Le competenze. — 6.2. (segue:) Il diritto di voto e la rappresentanza nell'assemblea. — 6.3. (segue:) L'impugnazione delle delibere assembleari. — 7. Conclusioni e valutazioni finali.

1. — La riforma del diritto della s.p.a. attuata con il d.lgs. 17. gennaio 2003 n. 6 costituisce un atto legislativo ampio ed organico ⁽¹⁾. In Germania si è ormai persa la speranza di creare opere di legislazione «di un unico getto», dedicandosi invece alla «tecnica *patchwork*» ⁽²⁾. Ciò sem-

^(*) Relazione tenuta al convegno, ampliata ed integrata di note, e mantenuta nella forma espositiva. Il contributo è dedicato alla memoria di Gian Franco Campobasso. Un estratto sarà pubblicato anche nella *Festschrift für Raiser*, Berlin - New York, 2005. La traduzione del manoscritto originario, elaborato in lingua tedesca, è stata curata da Roland ARLT.

⁽¹⁾ Gazzetta ufficiale n. 17 del 22.1.2003, supplemento ordinario, n. 8. Per una esposizione generale della riforma in lingua tedesca, v. HARTL, *Reform des italienischen Gesellschaftsrechts*, in *NZG*, 2003, p. 667 ss.

⁽²⁾ Sostanzialmente in questo senso SEIBERT, *Aktienrechtsreform in Permanenz?*, in *AG*, 2002, pp. 417, 420 («un procedere graduale»); in senso critico verso la «riforma del diritto della s.p.a. in permanenza» ZÖLLNER nel contributo così intitolato («*Aktienrechtsreform in Permanenz*»), in *AG*, 1994, p. 336.

bra essere dovuto in maniera decisiva al fatto che in Germania non sarebbe possibile – come nel caso del decreto legislativo – la delegazione di una gran parte dell'attività codificatrice ad una commissione non parlamentare. In un certo senso presta rimedio la «commissione governativa del Codice di corporate governance tedesco» («Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex»); tuttavia, essa non è in grado di creare norme di legge in senso formale, trovandosi, però, esposta a critiche – non del tutto infondate –, per il fatto di creare norme giuridiche in senso sostanziale, dotandole anche di sanzioni, senza dover rispondere al controllo parlamentare⁽³⁾. Nella sostanza del nuovo diritto societario italiano, si nota in molte parti l'influenza statunitense; in particolare hanno lasciato il segno i *principles of corporate governance*⁽⁴⁾. Ciò, tuttavia, non può e non deve essere approfondito in questa sede⁽⁵⁾. Dal punto di vista storico e sistematico, però, occorre qui segnalare che alcune delle regolamentazioni, ora incardinate nel diritto societario «generale», trovano dei precedenti nel Testo Unico della Finanza (TUF)⁽⁶⁾, la legge italiana del mercato dei capitali di rischio del 1998 (*legge Draghi*), e che tale legge – nel frattempo adattata al nuovo diritto societario –, in virtù dell'art. 2325-bis, comma 2°⁽⁷⁾, rimane applicabile accanto alla disciplina del codice civile⁽⁸⁾.

⁽³⁾ Cfr. ULMER, *Der deutsche Corporate Governance Kodex – ein neues Regulierungsinstrument für börsennotierte Aktiengesellschaften*, in ZHR, 166 (2002), pp. 150-152 (in parte) e p. 158 ss. (*amplius*); CLAUSSEN, BRÖCKER, *Der Corporate Governance-Kodex aus der Perspektive der kleinen und mittleren Börsen-AG*, in DB, 2002, p. 1199; SCHÜPPEN, *To comply or not to comply – that's the question! „Existenzfragen“ des Transparenz- und Publizitätsgesetzes im magischen Dreieck kapitalmarktorientierter Unternehmensführung*, in ZIP, 2002, p. 1269 e p. 1278; WILSING, *Der Verhaltenskodex wird die Haftung verschärfen. Gerichte dürfen neue Maßstäbe an Manager und Aufsichtsräte anlegen*, in FAZ del 9.3.2002, n. 58, p. 21; difende la legittimazione costituzionale SEIBERT, *Im Blickpunkt: Der Deutsche Corporate Governance Kodex ist da!*, in BB, 2002, pp. 581, 582.

⁽⁴⁾ AMERICAN LAW INSTITUTE (Ed.), *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*, St. Paul, Minnesota, 1994.

⁽⁵⁾ Cfr. le indicazioni di GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, in *Tratt. dir. comm. e dir. pubbl. dell'econ.* diretto da Galgano, tomo XXIX, Padova, 2003, pp. 41, 303; RAGUSA MAGGIORE, *Trattato delle società*, tomo II, Padova, 2003, p. 59.

⁽⁶⁾ Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, d.lgs. 24 febbraio 1998 n. 58; Gazzetta ufficiale n. 71 del 26.3.1998.

⁽⁷⁾ Gli articoli indicati senza specificazione della legge sono del codice civile.

⁽⁸⁾ Cfr. CERVIO, *Tre modelli di gestione all'insegna dell'autonomia*, in *Guida dir.*, II, 2003, p. 65; ID., *Responsabilità „professionale“ per l'amministratore*, *ivi*, pp. 74-76.

Ci si propone di analizzare il nuovo diritto con gli occhi di un giurista tedesco, il che, anche in difetto di esperienze pratiche con la nuova regolamentazione, implica una focalizzazione sul *testo di legge*. Ciò comporta un maggiore confronto con la disciplina *attuale*, implicando, però, anche il rischio che l'eventuale mancanza di regolamentazione di un problema potrebbe non rivelarsi con sufficiente chiarezza. Nonostante ciò, colpisce innanzitutto il fatto che non sia stata prevista alcuna regolamentazione della *cogestione imprenditoriale* (*unternehmerische Mitbestimmung*), pur essendo immaginabile una «esportazione» di tale istituto, presente soprattutto nel diritto tedesco, nell'ambito di una futura costituzione di una società per azioni europea (SE)⁽⁹⁾. I seguenti commenti si limitano al diritto della s.p.a., non perché il diritto delle s.r.l. non fosse interessante, ma per il fatto che ciò potrebbe costituire oggetto di una seconda analisi.

2. — L'elemento centrale della riforma è costituito dall'introduzione della possibilità di scelta diversi sistemi di amministrazione della s.p.a., precisamente tre: tuttora esiste il sistema «classico» italiano, nel quale è presente, accanto agli *amministratori*⁽¹⁰⁾, il *collegio sindacale*⁽¹¹⁾. Accanto allo stesso, dal 2004 è prevista la possibilità di scegliere il sistema dualistico di matrice tedesca con il *consiglio di gestione* (*Vorstand*) ed il *consiglio di sorveglianza* (*Aufsichtsrat*); inoltre è possibile optare per il sistema monistico della tradizione anglo-americana con un unico organo di amministrazione e di controllo⁽¹²⁾. Rappresentano modelli di tale possibilità di scelta il diritto francese (art. 225-57 *Code de Commerce* 2001)⁽¹³⁾ ed oramai anche

⁽⁹⁾ Cfr. HIRTE, *Die Europäische Aktiengesellschaft*, in NZG, 2002, pp. 1, 7; sulla cogestione imprenditoriale dal punto di vista italiano v. GALGANO, *op. cit.*, p. 39, nonché ampiamente in lingua italiana HIRTE, *La Mitbestimmung e la Direttiva Europea sulla Partecipazione*, in AREL [Agenzia di Ricerche e Legislazione]-informazioni, II, 2002, p. 51 ss.; versione corretta ed integrata di note in *arel-informazioni*, III, 2002, p. 129 ss.

⁽¹⁰⁾ In tedesco traduciamo il termine con l'espressione «Geschäftsführer».

⁽¹¹⁾ In tedesco preferiamo tradurre il termine con l'espressione «Kontrollstelle», al fine di evitare l'utilizzo parallelo di una denominazione del diritto delle s.p.a. tedesco.

⁽¹²⁾ Sulla possibilità di scelta come nucleo della riforma cfr. FORTUNATO, I «controlli» nella riforma del diritto societario, in *Società*, 2002, pp. 1317, 1319 ss.; SALAFIA, *Amministrazione e controlli delle società di capitali nella recente riforma societaria*, in *Società*, 2002, p. 1465 ss.

⁽¹³⁾ Già precedentemente si esprimeva in favore di una possibilità di scelta HOPT, *Gemeinsame Grundsätze der Corporate Governance in Europa?*, in ZGR, 2000, p. 779 e p. 815; sulla situazione giuridica in Francia v. anche le indicazioni di RAISER, *Recht der Kapital-*

l'art. 38 *b*) del regolamento relativo allo Statuto della società per azioni europea (*SE*)⁽¹⁴⁾.

Il legislatore italiano procede nel senso di offrire, nella nuova sezione VI-*bis* del libro V° del codice civile, intitolata «Dell'amministrazione e del controllo», con l'art. 2380 come parte delle disposizioni generali, la possibilità di scelta del sistema. A tal proposito è importante la previsione secondo la quale, salvo diversa previsione, il sistema è (ancora) quello «classico» (Art. 2380, comma 1°) – il che esonera la s.p.a. italiana esistente dalla necessità di adeguare lo statuto a causa della riforma. In secondo luogo è importante che, dal punto di vista della tecnica legislativa, il sistema «classico» occupi maggior spazio: esso è disciplinato nei paragrafi 2 a 4 della sezione VI-*bis*, mentre il sistema dualistico e quello monistico trovano la loro regolamentazione solo in un paragrafo ciascuno (par. 5 e 6), comprendendo quest'ultimo addirittura soltanto quattro articoli. Ciò è quanto si raggiunge tramite una straripante *tecnica di rinvii*, la quale fa tutt'altro che facilitare il trattamento delle nuove varianti di sistema. Sarebbe auspicabile che qualcuno «sciogliesse i rinvii» presentando un testo dei due modelli strutturali, che esponesse la loro regolamentazione senza gli stessi. Con il rinvio generale da parte dell'art. 2380, comma 3°, in particolare, si dichiarano applicabili al consiglio di amministrazione del sistema dualistico o al consiglio di gestione del sistema monistico, le regole previste in riferimento agli amministratori⁽¹⁵⁾. Siccome la quantità degli articoli disponibili era limitata, non volendo rinumerare l'intero codice civile, il legislatore italiano si è visto costretto ad aggiungere nuovi numeri a molti articoli⁽¹⁶⁾ giungendo fino all'art. 2409-*noviesdecies* (nell'ambito del sistema monistico). Anche questo fatto non giova a facilitare la gestione del testo. Indice della grande importanza che il sistema classico riveste tuttora è, del resto, anche il fatto che, ad esempio, Galgano nel suo

gesellschaften, 3° ed., München, 2001, § 13, nota a margine 15.

⁽¹⁴⁾ Sul punto cfr. anche CERVIO, *Tre modelli di gestione all'insegna dell'autonomia*, cit., p. 65 ss.; ID., *La governance trova i sistemi alternativi*, in *Guida dir.*, II, 2003, p. 91; SANTOSUOSSO, *I sistemi di amministrazione e controllo nel nuovo diritto societario*, in *Vita not.*, 2003, p. 622 s.

⁽¹⁵⁾ In senso critico per il fatto che la tecnica di rinvii non prende in considerazione le particolarità dei diversi sistemi CERVIO, *op. cit.*, pp. 91 e 92.

⁽¹⁶⁾ In Germania si utilizzerebbe *a), b) etc.*

manuale dedica ai nuovi sistemi di amministrazione e controllo della s.p.a. soltanto quattro pagine su 110 di tale argomento⁽¹⁷⁾.

La considerazione del terzo punto, che in futuro potrebbe rivestire una straordinaria importanza, vale a dire la questione se sussistano *presupposti sostanziali per la scelta dell'uno o dell'altro sistema*, è stata del tutto omessa dalla legge. Giova ricordare che i diversi sistemi di amministrazione e controllo sono il risultato di diversi sviluppi storici, e si radicano soprattutto in diverse strutture socio-economiche di controllo dell'economia⁽¹⁸⁾. La costituzione monistica, operante (nel sistema anglosassone secondo le norme del diritto *societario*) senza un organo interno di controllo, è da vedere alla luce del fatto che il mercato dei capitali riveste un forte ruolo nel controllo delle società, mentre viceversa la costituzione dualista fa sì che, a fronte di un debole controllo da parte del mercato dei capitali – in particolare anche dovuto al capitale poco polverizzato, vale a dire poco diffuso e frazionato –, si attui un controllo interno della amministrazione nell'interesse degli *stakeholders* delle società⁽¹⁹⁾. Alla luce di ciò appare degno di nota il fatto che molti studiosi italiani considerano il sistema dualistico adatto soprattutto proprio a società con capitale polverizzato o perlomeno sprovvisto di un azionista dirigente⁽²⁰⁾, il che, tuttavia, non è esattamente la stessa cosa. Esso, talvolta, viene anche proposto come «modello di conciliazione» nel caso di fazioni nemiche di soci, oppure per la gestione di una successione nell'impresa; del resto, i tre modelli perseguono l'obiettivo di permettere a società madre straniere di «rispec-

⁽¹⁷⁾ GALGANO, *op. cit.*, pp. 300-304 da una parte, pp. 197-300 dall'altra; sulla persistente grande importanza del sistema classico in modo simile CASELLI, *I sistemi di amministrazione nella riforma delle s.p.a.*, in *Contr. e impr.*, 2003, pp. 149, 159.

⁽¹⁸⁾ Sul punto ROSSI, *Le regole di "corporate governance" sono in grado di incidere sul comportamento degli amministratori?*, in *Riv. soc.*, 2001, p. 6 ss.; SCHANDER, *Die Europa-AG und ihre Organverfassung vor den Herausforderungen eines modernen Kapitalmarkts. Eine rechtsvergleichende Untersuchung des europäischen, deutschen und italienischen Rechts*, Tesi di dottorato Univ. Jena, 2003, p. 159 ss.

⁽¹⁹⁾ MONTALENTI, *Corporate Governance, consiglio di amministrazione, sistemi di controllo interno: spunti per una riflessione*, in *Riv. soc.*, 2002, pp. 802-805 (il quale in questo contesto parla di un principio «*watch dogs*»); SCHANDER, *op. cit.*, p. 188; in questo senso anche RAISER, *op. cit.*, § 13, nota a margine 11.

⁽²⁰⁾ ATLANTE, *I tre modelli di gestione della s.p.a.: la prospettiva del notaio*, in *Riv. notar.*, 2003, pp. 531, 534 s.; GALGANO, *op. cit.*, p. 301 ss.; SANTOSUOSSO, *op. cit.*, pp. 622, 637.

chiare» anche a livello della società dipendente il sistema di governo conosciuto dal paese di provenienza ⁽²¹⁾. Nell'ambito di tale finalità, colpisce che alla luce del *codice di autodisciplina* italiano e della necessità, ivi prevista, di introdurre un «comitato di controllo contabile interno», si crede necessario introdurre anche il sistema monistico ⁽²²⁾. D'altra parte si evidenzia che la decisione del legislatore (nel dubbio; art. 2380, comma 1°) per la prosecuzione dell'applicazione del sistema classico sia da salutare con favore, finché i sistemi alternativi non avranno dimostrato la loro superiorità – il che, sinora, non sarebbe avvenuto ⁽²³⁾. Inoltre, il sistema dualistico si troverebbe esposto a critiche anche nel paese di provenienza, cioè in Germania ⁽²⁴⁾. Già tali incertezze consiglierebbero di subordinare a certi presupposti – che in questa sede non possono essere approfonditi – la possibilità, offerta dal legislatore, di scegliere tra i diversi sistemi di governo ⁽²⁵⁾.

L'art. 2380, comma 2°, infine, disciplina la questione del momento dell'efficacia di un eventuale cambio del sistema: salvo che la deliberazione disponga diversamente, la variazione di sistema ha effetto alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio successivo. Ciò comporta che i cambiamenti normalmente si verificano per le società operative soltanto dopo due anni; esperienze con i nuovi sistemi di governo nonché con il cambiamento di sistema, quindi, diverranno disponibili in Italia solo lentamente ⁽²⁶⁾.

⁽²¹⁾ ATLANTE, *loc. cit.*; sui vantaggi e svantaggi dei diversi sistemi dal punto di vista italiano v. anche GALGANO, *op. cit.*, p. 37 ss.

⁽²²⁾ MONTALENTI, *op. cit.*, pp. 802, 826; ROSSI, *op. cit.*, pp. 6, 14 ss.; SANTOSUOSSO, *op. cit.*, pp. 622, 638; SCHANDER, *op. cit.*, p. 207; in senso più differenziato CERVIO, *Comitato di controllo sulla gestione dentro il consiglio*, in *Guida dir.*, II, 2003, p. 100.

⁽²³⁾ CASELLI, *op. cit.*, p. 149 s.; FORTUNATO, *op. cit.*, pp. 1317, 1322.

⁽²⁴⁾ CERVIO, *La governance trova i sistemi alternativi*, cit., p. 91.

⁽²⁵⁾ In parte, tale problema viene notato da GALGANO, *op. cit.*, p. 302, quando avverte il pericolo di un abuso del sistema dualistico, nei casi in cui un influente azionista dirigente scelga tale sistema, al fine di ampliare la sua influenza sull'amministrazione rispetto a quella che ha nel sistema classico.

⁽²⁶⁾ In riferimento solo a questo aspetto tecnico di eventuali cambiamenti di sistema cfr. ATLANTE, *op. cit.*, pp. 531, 535 ss.

3. — Data la tecnica di rinvii predetta, anche in questa sede si porrà al centro dell'analisi il sistema italiano «classico», affrontando conseguentemente questioni che riguardano altresì gli altri due modelli.

In riferimento agli «amministratori» (art. 2380-*bis*, comma 1°), si osserva innanzitutto che è sconosciuto ad un giurista tedesco il concetto secondo cui il rapporto tra l'amministratore e la società si basi «solamente» sul contratto di società ⁽²⁷⁾.

3.1. — Appare molto avanzata la regola in base alla quale lo statuto può subordinare l'assunzione della carica di amministratore al possesso di speciali requisiti di onorabilità (fra i quali si è soliti inserire l'assenza di precedenti penali, il che in Germania, in riferimento a determinate pene, è direttamente disposto dalla legge; cfr. § 76, comma 3°, periodi 3° e 4°, *Aktiengesetz*, § 6, comma 2°, periodi 3° e 4°, *GmbH-Gesetz*), di professionalità ed indipendenza (art. 2387, comma 1°) ⁽²⁸⁾. Sulla questione, il diritto tedesco non è riuscito ad andare oltre una regolamentazione molto scarsa contenuta nel *Codice di corporate governance tedesco (Deutscher Corporate Governance Kodex – DCGK)* (cfr. la raccomandazione n. 5.4.1. *DCGK*); inoltre, ancorare la questione nello statuto sembrerebbe essere incompatibile con il § 23, comma 5°, *AktG*. Non sono state accolte sul piano generale, dal legislatore italiano, le richieste di sancire la necessità della presenza di un rappresentante degli azionisti di minoranza nell'organo direttivo, oppure di permettere a persone giuridiche di assumere la carica di amministratore ⁽²⁹⁾; tuttavia, l'obbligo di prevedere tali rappresentanti di minoranza, già in precedenza sancito dal TUF in riferimento a società quotate in borsa, è stato esteso ai nuovi sistemi di amministrazione e controllo. Nello statuto, inoltre, può essere sancito, in favore di determi-

⁽²⁷⁾ Sul punto GALGANO, *op. cit.*, pp. 249 ss., 253 ss. ed ivi ulteriori riferimenti; per il diritto tedesco, nel quale accanto all'investitura sociale si istaura o può istaurarsi un contratto di servizio, HIRTE, *Kapitalgesellschaftsrecht*, 4° ed., Köln, 2003, nota a margine 3.10 ss.; RAISER, *op. cit.*, § 14, nota a margine 45 ss. (AG), § 32, nota a margine 43 (GmbH).

⁽²⁸⁾ Sul punto GALGANO, *op. cit.*, pp. 41, 252.

⁽²⁹⁾ Sul punto CERVIO, *Responsabilità "professionale" per l'amministratore*, cit., pp. 74, 79 ed ivi ulteriori riferimenti. Sulle precedenti richieste v. ID., *La governance trova i sistemi alternativi*, cit., pp. 91, 95; FORTUNATO, *op. cit.*, pp. 1317, 1323.

nati gruppi di azionisti, il diritto di tenere un rappresentante nell'organo direttivo.

In tema di requisiti personali per l'assunzione della carica di amministratore (art. 2382) colpisce il fatto che tra i motivi di incompatibilità non sia (espressamente) incluso il divieto sussistente all'estero di ricoprire tale carica. Un chiarimento sarebbe stato utile alla luce delle esperienze, perlomeno fatte in Germania, di casi in cui persone che – nella maggior parte delle ipotesi per motivi di diritto fallimentare – non siano più nominabili come amministratori, assumono la carica di amministratore di persone giuridiche straniere⁽³⁰⁾.

Con il periodo di nomina massimo di tre esercizi (Art. 2383, comma 2°), il diritto italiano rimane indietro rispetto a quello tedesco (§ 84, comma 1°, periodi 1°, *AktG*). Ciò che manca da un punto di vista tedesco è una regolamentazione della questione del momento in cui un (ammissibile; art. 2383, comma 3°) rinnovo della nomina degli amministratori può avvenire. Anche in Germania, in seguito alle spiacevoli esperienze registratesi, sussiste sinora soltanto una regolamentazione nel *Codice di corporate governance tedesco* (raccomandazione n. 5.1.2. *DCGK*).

3.2. — Interessante è, inoltre, osservare l'art. 2389, disciplinante il compenso degli amministratori⁽³¹⁾. Innanzitutto occorre evidenziare che lo stesso può essere stabilito sia all'atto di nomina che dall'assemblea (art. 2389, comma 1°). Siccome – come sopra esposto (§ 3.) – nel diritto italiano l'assunzione della carica in forza del contratto di società non è, o non può essere, affiancata da un contratto di servizio, tali misure dovrebbero essere efficaci. Il comma 2° dell'art. 2389, inoltre, ammette espressamente che i compensi possono essere costituiti in tutto o in parte da partecipazioni agli utili o da diritti di opzione. Ad avviso di chi scrive meritano consenso il fatto che l'esclusione del diritto d'opzione, necessaria a tal fine, debba essere giustificata da un interesse della società (art.

⁽³⁰⁾ Sulla questione complessiva v. HIRTE, *Die organisierte „Bestattung“ von Kapitalgesellschaften: Gesetzgeberischer Handlungsbedarf im Gesellschafts- und Insolvenzrecht*, in *ZInsO*, 2003, pp. 833, 836.

⁽³¹⁾ Per il diritto tedesco v. HIRTE, *Die Publizität der Organvergütungen zwischen Transparenz und Voyeurismus*, in ABELTSHAUSER – BUCK (a cura di), *Corporate Governance. Tagungsband der 1. Hannoveraner Unternehmenstage*, Köln, 2004, p. 75 ss.

2441, comma 5°), e la circostanza che i membri dell'organo direttivo non siano considerati «dipendenti della società» ai sensi dell'art. 2441, comma 8°⁽³²⁾; la dottrina dominante in Germania, tuttavia, si è pronunciata in senso contrario in riferimento all'art. 41, comma 1°, della Seconda Direttiva in materia societaria, nel contesto della emissione di *stock options* (e quindi in tempi economicamente più favorevoli)⁽³³⁾. Degno di nota è soprattutto il fatto che ai sensi dell'art. 2389, comma 3°, remunerazioni per particolari cariche – si pensi alle prestazioni di consulenza – possono essere concesse soltanto dall'intero consiglio di amministrazione, e solo in seguito all'emissione del parere da parte del collegio sindacale. Infine, sussistendo la corrispondente previsione dello statuto, l'assemblea può determinare un importo complessivo («*cap*») per la remunerazione degli amministratori, inclusi quelli investiti di particolari cariche. Tale regolamentazione supera di gran lunga le possibilità di limitazione sinora consuete in Germania, dove – dal mese di marzo 2003 – esiste soltanto una raccomandazione, basata sul n. 4.2.4 *DCGK*, di rendere pubbliche le remunerazioni individuali. Può dubitarsi che un tale *cap* realizzerà la funzione auspicata; in considerazione dei diritti degli azionisti in quanto proprietari, però, appare giusto ammetterlo⁽³⁴⁾.

3.3. — Una regolamentazione particolarmente riuscita è rappresentata dall'art. 2391⁽³⁵⁾. Al suo primo comma, l'articolo prevede a carico dell'amministratore, che si trova in un conflitto di interessi in riferimento ad una determinata deliberazione, un obbligo di darne notizia all'organo

⁽³²⁾ GALGANO, *op. cit.*, p. 251.

⁽³³⁾ Cfr., ad es., la relazione alla proposta di legge governativa del *Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG)* (§ 192, comma 2°, n. 3, *AktG* nuova versione), in *BT-Drsck.* 13/9712, 24; ed in *ZIP*, 1997, pp. 2059, 2068; come anche FREY, *sub* § 192, in *Großkommentar zum Aktiengesetz* diretto da Hopt e Wiedemann, 4° ed., tomo XVIII, §§ 192 – 206 *AktG*, Berlin – New York, 2001, nota a margine 120, riferimenti alla (dominante) opinione contraria nella nota n. 367; HIRTE, *Ausgewählte Fragen zu Stock-option-Plänen und zum Erwerb eigener Aktien*, in KARSTEN SCHMIDT – RIEGGER (a cura di), *Gesellschaftsrecht 1999*, Köln, 2000, 211, 239.

⁽³⁴⁾ In questo senso HIRTE, *Die Publizität der Organvergütungen zwischen Transparenz und Voyeurismus*, cit., p. 75 ss.

⁽³⁵⁾ Cfr. CASELLI, *op. cit.*, p. 149 e p. 155 ss.; CERVIO, *Così le delibere scoprono una specifica disciplina*, in *Guida dir.*, II, 2003, pp. 71, 72 ss.; GALGANO, *op. cit.*, p. 260 ss.; SANTOSUOSSO, *op. cit.*, pp. 622, 628 ss.

complessivo. Se si tratta di un amministratore delegato (v. *infra* § 3.5.), deve altresì astenersi dal compiere l'operazione, e restituire la responsabilità per l'operazione all'organo complessivo (art. 2391, comma 1°). Del resto spetta all'organo complessivo decidere su tali questioni, dovendo, però, adeguatamente motivare le ragioni e la convenienza dell'operazione per la società (art. 2391, comma 2°). L'inosservanza di tali previsioni determina l'impugnabilità della deliberazione (art. 2391, comma 3°; v. *infra* § 4.1.) ed obblighi di risarcimento dei danni, da parte dei soggetti coinvolti, nei confronti della società (art. 2391, comma 4°).

3.4. — Da una posizione prettamente tedesca appare molto interessante la disciplina della rinuncia all'ufficio di amministratore, atteso che questa, ai sensi dell'art. 2385, comma 1°, possiede efficacia immediata solo laddove rimane in carica la maggioranza del consiglio di amministrazione; altrimenti, l'efficacia è posticipata al momento in cui la maggioranza si è ricostituita in seguito all'accettazione dei nuovi amministratori⁽³⁶⁾. In questo modo è escluso che possa verificarsi una totale assenza di rappresentanza, che, talvolta, in Germania viene fraudolentemente provocata per rendere difficile o impossibile effettuare notifiche alla società⁽³⁷⁾.

Appare interessante anche la possibilità per gli amministratori rimanenti di sostituire tramite «cooptazione», con l'assenso del collegio sindacale, gli amministratori che vengono a mancare, purché la maggioranza sia sempre costituita da amministratori nominati dall'assemblea (art. 2386, comma 1°). A ciò si aggiunge l'obbligo del collegio sindacale di convocare d'urgenza l'assemblea per la nomina del nuovo amministratore o del nuovo intero consiglio, se vengono a cessare l'amministratore unico o tutti gli amministratori; nel periodo di transizione, al collegio sindacale spettano poteri di amministrazione ordinaria (art. 2386, comma 5°).

3.5. — Per il parametro degli obblighi degli amministratori è di notevole importanza l'art. 2381, comma 6°, secondo il quale questi sono

⁽³⁶⁾ Sul punto GALGANO, *op. cit.*, p. 247 ss.

⁽³⁷⁾ Sulla discussione in merito ad una riforma v. HIRTE, *Die organisierte „Bestattung“ von Kapitalgesellschaften: Gesetzgeberischer Handlungsbedarf im Gesellschafts- und Insolvenzrecht*, cit., pp. 833-834 e 837 ss.

tenuti ad agire in modo informato⁽³⁸⁾. La concretizzazione degli obblighi di amministrazione tramite statuizione di un determinato *procedimento*, che ciò comporta, implica una riduzione del parametro degli obblighi, in quanto gli amministratori non sono più tenuti a vigilare sul generale andamento della gestione (come statuiva il vecchio art. 2392, comma 2°)⁽³⁹⁾.

Dal punto di vista tedesco appare importante il fatto — non rappresentante una novità per l'Italia⁽⁴⁰⁾ — che l'art. 2381, comma 2° permette al consiglio di amministrazione di delegare parte delle proprie attribuzioni ad un comitato esecutivo, composto da uno o più dei suoi componenti. Il presupposto è costituito da una corrispondente previsione statutaria, oppure da una deliberazione dell'assemblea ordinaria. Ai sensi dell'art. 2381, comma 3°, gli amministratori possono determinare il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega⁽⁴¹⁾. Determinate attribuzioni — come ad es. delle operazioni sul capitale attribuite all'amministrazione (art. 2420-ter [emissione di obbligazioni convertibili], art. 2443 [aumento di capitale]), oppure la redazione del bilancio annuale (art. 2423) — sono escluse dalle possibilità di delega. Il già citato art. 2381, comma 6°, però, concede ai componenti del consiglio di amministrazione il diritto di informazione nei confronti dei membri del comitato esecutivo⁽⁴²⁾.

Il comitato eventualmente costituito deve curare che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura ed alle dimensioni dell'impresa (il che corrisponde all'importante § 91, comma 2°, *AktG*, senza che, però, con ciò venga sancito altresì un obbligo generale della S.p.A. di introdurre un *controlling system* anche formalizzato), e riferiscono al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale — con la periodicità fissata dallo statuto ed in ogni caso almeno due volte all'anno — sul generale andamento della gestione e sulla prevedibile evolu-

⁽³⁸⁾ GALGANO, *op. cit.*, p. 257; SANTOSUOSSO, *op. cit.*, pp. 622, 626.

⁽³⁹⁾ Il «non aver vigilato sul generale andamento della gestione» determinava la responsabilità solidale; cfr. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, tomo II: *Diritto delle società*, 5° ed., 2002, p. 367; CASELLI, *op. cit.*, pp. 149 e 153 ss.; SANTOSUOSSO, *op. cit.*, pp. 622, 631.

⁽⁴⁰⁾ Per il diritto previgente v. CAMPOBASSO, *op. cit.*, pp. 366 ss. e 385 ss.

⁽⁴¹⁾ Cfr. GALGANO, *op. cit.*, p. 262 ss.; *amplius*: CERVIO, *Colmata la lacuna dei rapporti tra deleganti e delegati*, in *Guida dir.*, II, 2003, pp. 67, 68 ss.; SALAFIA, *op. cit.*, pp. 1465, 1468 s.

⁽⁴²⁾ GALGANO, *op. cit.*, p. 257.

zione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate (all'ultima previsione corrisponde il § 107, comma 3°, periodo 3°, *AktG*) (Art. 2381, comma 5°).

In conformità alla possibilità di costituire un comitato esecutivo, non deve necessariamente essere concesso a tutti gli amministratori il *potere di rappresentanza*. Quest'ultimo deve essere attribuito solo (congiuntamente o disgiuntamente) a singoli amministratori (art. 2383, comma 4°), non dovendo gli stessi – in mancanza di normativa specifica – essere necessariamente anche membri di un eventuale comitato esecutivo. Viceversa, la (completa) esclusione del potere di rappresentanza in riferimento a singoli amministratori può essere disposta anche se non è stato costituito alcun comitato esecutivo. Se, però, è stato attribuito il potere di rappresentanza, lo stesso è di carattere generale (art. 2384, comma 1°). In corrispondenza alla situazione giuridica tedesca (§ 82, comma 1°, *AktG*), anche in Italia le limitazioni del potere di rappresentanza derivanti dal rapporto interno, in particolare nel caso di un eccesso dai limiti dell'oggetto sociale, non sono opponibili ai terzi (art. 2384, comma 2°) ⁽⁴³⁾.

3.6. — Merita particolare attenzione la nuova regolamentazione dell'art. 2388, comma 4°, ai sensi del quale anche le deliberazioni del consiglio di amministrazione sono soggette all'impugnazione. La legittimazione attiva spetta normalmente solo ai membri assenti o dissenzienti dello stesso organo o al collegio sindacale. *Ex art.* 2388, comma 4° – ed è ciò l'aspetto più interessante – anche i soci possono impugnare una tale deliberazione se questa è lesiva dei loro diritti ⁽⁴⁴⁾; per i dettagli, in particolare anche per l'ammissibilità dell'azione di impugnazione, l'art. 2388, comma

⁽⁴³⁾ Sul punto CASELLI, *op. cit.*, pp. 149, 151 ss.; CERVIO, *Colmata la lacuna dei rapporti tra deleganti e delegati*, cit., p. 67 ss.; GALGANO, *op. cit.*, p. 272 ss.; SALAFIA, *op. cit.*, pp. 1465 s.; SANTOSUOSSO, *op. cit.*, pp. 622, 624 ss.; per la Germania v. HIRTE, *Kapitalgesellschaftsrecht*, cit., nota a margine 1.39; RAISER, *op. cit.*, § 14, nota a margine 19 (AG), § 32, nota a margine 14 ss. (GmbH); per il diritto italiano previgente v. CAMPOBASSO, *op. cit.*, p. 389 ss.

⁽⁴⁴⁾ In seguito alla sent. Cass., 28 marzo 1996, n. 2850, in *Foro it.*, 1997, I, p. 235, con nota di LA ROCCA, ed in *Società*, 1996, p. 1397, con nota di AMBROSINI (per il capitale autorizzato; n. 4.1. della motivazione; sul punto CERVIO, *Così le delibere scoprono una specifica disciplina*, cit., p. 71 ed ivi ulteriori riferimenti al diritto previgente; SALAFIA, *op. cit.*, pp. 1465-1467.

4°, rinvia agli artt. 2377 e 2378 disciplinanti l'impugnazione delle deliberazioni dell'assemblea. Giustamente, Galgano fa notare in questo contesto che la nuova regolamentazione ha chiuso uno «spazio vuoto di diritto» ⁽⁴⁵⁾. Una previsione normativa simile – in precedenza esistente soltanto nel diritto spagnolo ⁽⁴⁶⁾ – risolverebbe anche nel diritto tedesco molti problemi che sorgono nella gestione, soprattutto nell'ambito di aumenti di capitale autorizzato ⁽⁴⁷⁾.

Tuttavia, la nuova regolamentazione appare inconsistente nella misura in cui non è assicurato che il socio venga a conoscenza di tali decisioni, e – nel caso in cui ne abbia preso cognizione – gli venga consegnata la documentazione del suo contenuto, atteso che il «diritto d'ispezione» *ex art.* 2422, comma 1°, comprende solo il libro dei soci e quello delle adunanze e delle decisioni dell'assemblea generale (v. anche *infra* § 6.1.a.).

3.7. — L'art. 2392, comma 1°, disciplina la responsabilità degli amministratori nei confronti della società, nella quale gli stessi incorrono se violano i loro doveri, impostigli dalla legge o dallo statuto, e se non agiscono con la «diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze» ⁽⁴⁸⁾. Ciò rappresenta un abbandono – di ispirazione comparatistica – del rinvio agli obblighi del mandatario, che era previsto dal vecchio art. 2392, comma 1° ⁽⁴⁹⁾. Innanzitutto occorre evi-

⁽⁴⁵⁾ Così GALGANO, *op. cit.*, p. 258, sulla nuova regolamentazione: p. 260; nonché CASELLI, *op. cit.*, pp. 149-158; CERVIO, *loc. ult. cit.*; SANTOSUOSSO, *op. cit.*, pp. 622, 628; per il diritto previgente (che negava la possibilità dell'impugnazione) per ultimo Cass., 24 gennaio 1990, n. 420, in *Riv. dir. comm.*, 1990, II, p. 361, ed in *Società*, 1990, p. 750, con nota di CARNEVALI; a ciò seguendo CAMPOBASSO, *op. cit.*, p. 383 ss. (tuttavia differenziando nel caso di una diretta violazione di un diritto soggettivo di un socio).

⁽⁴⁶⁾ Sul punto HIRTE, *sub* § 202, in *Großkommentar zum Aktienrecht* diretto da Hopt e Wiedemann, 4° ed., tomo XVIII, §§ 192 – 206 *AktG*, Berlin – New York, 2001, nota a margine 74.

⁽⁴⁷⁾ Sul punto HIRTE, *sub* § 203, in *Großkommentar zum Aktienrecht* diretto da Hopt e Wiedemann, *op. ult. cit.*, nota a margine 84 ss. (con la proposta di appoggiare il procedimento di controllo all'impugnazione delle deliberazioni dell'assemblea, tramite una «azione d'impugnazione prolungata»).

⁽⁴⁸⁾ Sul parametro di diligenza relazionato alla professione ai sensi dell'art. 2392, comma 1°, v. GALGANO, *op. cit.*, p. 278; CERVIO, *Responsabilità "professionale" per l'amministratore*, cit., p. 74; SALAFIA, *op. cit.*, p. 1465 e p. 1468; per il diritto previgente in questo senso già CAMPOBASSO, *op. cit.*, p. 393.

⁽⁴⁹⁾ Sul punto, anche in riferimento alla critica verso il rinvio, CERVIO, *op. loc. ult. cit.*;

denziare il dovere degli amministratori, sancito dall'art. 2392, comma 2°, di impedire il compimento di fatti pregiudizievoli, e di eliminarne od attenuarne le conseguenze dannose; diversamente da quanto avviene in relazione ai doveri generali connessi all'investitura organica (v. *supra* § 3.5.), non è possibile esonerarsi, tramite un comportamento corretto, dalla responsabilità per una violazione avvenuta⁽⁵⁰⁾. D'altra parte, esclude dalla responsabilità solidale, stabilita in via generale (art. 2392, comma 1°), quell'amministratore che, esente da colpa, abbia ritualmente ed immediatamente espresso il suo dissenso, dandone pronta notizia al presidente del collegio sindacale (art. 2392, comma 3°)⁽⁵¹⁾.

L'azione di responsabilità avviene generalmente con deliberazione dell'assemblea generale (art. 2393, comma 1°). Appare singolare – e la sua introduzione costituisce una evidente testimonianza degli scandali di bilancio degli ultimi anni – l'art. 2393, comma 2°, ai sensi del quale l'azione di responsabilità per fatti avvenuti nell'esercizio a cui si riferisce il bilancio, può essere deliberata in occasione della discussione del bilancio anche se non è indicata nell'elenco delle materie da trattare.

I soci che rappresentino almeno un quinto del capitale sociale, ex art. 2393, comma 1°, possono ora esercitare l'azione di responsabilità⁽⁵²⁾. Per società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio ai sensi dell'art. 2325-*bis*⁽⁵³⁾ (ed in riferimento ai quali, ex art. 129 TUF, una tale possibilità di azione già sussisteva da alcuni anni), tale soglia viene abbassata dall'art. 2393-*bis*, comma 2°, al cinque per cento, rinunciando nel contempo alla condizione, prevista dall'art. 129 TUF e mutuata dal § 147, comma 1°, periodi 2°, *AktG* (vecchia versione)⁽⁵⁴⁾, secondo cui i soci che intendono promuovere l'azione debbano essere stati per sei mesi nel possesso delle azioni. Appare interessante (e con precedenti nel diritto US-americano) la norma che esige che i soci promotori del-

CAMPOBASSO, *op. cit.*, p. 368 ss.

⁽⁵⁰⁾ GALGANO, *op. cit.*, p. 257.

⁽⁵¹⁾ GALGANO, *op. cit.*, pp. 257 ss., 279.

⁽⁵²⁾ Sul punto v. CASELLI, *op. cit.*, pp. 149, 156 ss.; CERVIO, *op. ult. cit.*, pp. 74, 76; SALAFIA, *op. cit.*, pp. 1465, 1469 s.; SANTOSUOSSO, *op. cit.*, pp. 622, 631 ss.

⁽⁵³⁾ Sul punto v. CERVIO, *Tre modelli di gestione all'insegna dell'autonomia*, cit., p. 65.

⁽⁵⁴⁾ Sul punto v. CAMPOBASSO, *sub art. 129 TUF*, in CAMPOBASSO (a cura di), *Le riforme del diritto commerciale: Testo Unico della Finanza*, Torino, 2001, commento n. 5.

l'azione debbano nominare, a maggioranza del capitale posseduto, uno o più rappresentanti comuni per l'esercizio dell'azione (art. 2393-*bis*, comma 4°). Infine, l'art. 2393-*bis*, comma 6°, ammette la rinuncia all'azione e la transazione, sancendo però che ogni corrispettivo per gli stessi debba andare a vantaggio della società.

L'art. 2394, comma 1°, statuisce anche una responsabilità degli amministratori nei confronti dei creditori sociali, nel caso dell'inosservanza degli obblighi inerenti alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale. La relativa azione presuppone, ai sensi dell'art. 2394, comma 2°, che il patrimonio sociale risulti insufficiente al soddisfacimento dei loro crediti. La responsabilità è di natura extracontrattuale (altrimenti è di tipo contrattuale) e viene considerata una applicazione specifica della clausola generale della responsabilità da fatto illecito ex art. 2043⁽⁵⁵⁾.

L'art. 2395, comma 1°, infine, chiarisce che ogni singolo socio «ed ogni terzo» (*sic*) hanno il diritto al risarcimento del danno nei confronti degli amministratori, se sono stati direttamente danneggiati da atti colposi o dolosi degli stessi⁽⁵⁶⁾.

3.8. — Il collegio sindacale è un organo sociale sconosciuto al giurista tedesco⁽⁵⁷⁾. È importante osservare, innanzitutto, che esso svolge il controllo *interno*, il quale (oramai)⁽⁵⁸⁾ deve essere tenuto distinto da quello *esterno* esercitato da un revisore contabile (quest'ultimo: art. 2409-*bis* ss.). In quanto tale, il collegio sindacale viene concepito come «organo ausiliario dell'assemblea», e, naturalmente, in particolare dei soci di minoranza⁽⁵⁹⁾.

⁽⁵⁵⁾ GALGANO, *op. cit.*, p. 283 ss. con ulteriori riferimenti, anche in relazione all'opinione contraria (nella nota 96), che qualifica l'azione per tali diritti di risarcimento – come nel diritto tedesco – come un'azione surrogatoria; SALAFIA, *op. cit.*, p. 1465 e p. 1470.

⁽⁵⁶⁾ Sul punto GALGANO, *op. cit.*, p. 287 ss.; SALAFIA, *op. cit.*, pp. 1465, 1473 s.

⁽⁵⁷⁾ *Amplius* SALAFIA, *op. cit.*, pp. 1465, 1471 ss.; per lo sviluppo storico v. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, cit., p. 455 ss.; GALGANO, *op. cit.*, p. 291 ss.

⁽⁵⁸⁾ Sull'introdotta separazione tra il controllo sulla gestione e quello contabile v. FORTUNATO, *op. cit.*, pp. 1317, 1322; sulla diversa configurazione del diritto previgente, in base al quale il collegio sindacale svolgeva anche il controllo contabile v. HARTL, *op. cit.*, p. 667.

⁽⁵⁹⁾ GALGANO, *op. cit.*, p. 296.

Il collegio è composto da tre o cinque ⁽⁶⁰⁾ membri effettivi, oltre a due sindaci supplenti (art. 2397, comma 1°). Tutti i membri devono essere abilitati all'esercizio della professione di revisore contabile o di una professione equiparabile (art. 2397, comma 2°). L'eleggibilità presuppone l'indipendenza dalla società prevista dall'art. 2399; in tale norma, tra l'altro, è prevista la condizione che un sindaco non deve essere legato alla società da un rapporto (continuativo) di consulenza o di prestazione d'opera (art. 2399, comma 1°, lett. c) ⁽⁶¹⁾.

Al collegio sindacale spetta la vigilanza sull'osservanza della legge e dello statuto, ma anche e soprattutto sull'amministrazione, sull'organizzazione e sull'assetto contabile (art. 2403, comma 1°). Esso esercita il controllo contabile propriamente detto solo nel caso previsto dall'art. 2409-bis, comma 3°, ai sensi del quale lo statuto può attribuire al collegio sindacale il controllo contabile, se la società non fa ricorso al mercato del capitale di rischio ai sensi dell'art. 2325-bis, comma 1°, e se la stessa non è tenuta alla redazione del bilancio consolidato.

Con specifico riguardo alle società quotate, al collegio sindacale spetta altresì la vigilanza sul sistema amministrativo-contabile, che tali società devono predisporre (art. 149, comma 1°, lett. c), TUF, il quale – come anche l'art. 150, comma 4°, TUF – presuppone l'esistenza dello stesso), e sulla pubblicità *ad hoc* (art. 149, comma 1°, lett. d) in combinato disposto con l'art. 114 TUF) ⁽⁶²⁾. Nel caso di irregolarità riscontrate nell'attività di vigilanza sussiste, per il collegio, l'obbligo di comunicazione alla CONSOB.

Per l'attuazione dei compiti di controllo, la legge concede al collegio sindacale un ampio potere di ispezione e di intervento, che si estende anche alle società controllate (art. 2403-bis). L'art. 2405, comma 1°, sancisce l'obbligo dei sindaci di assistere alle adunanze del consiglio di amministrazione e dell'assemblea. È importante sottolineare che *ex art.* 2408, comma 1°, *ogni* socio può rivolgersi al collegio sindacale per fatti che ri-

⁽⁶⁰⁾ In base al diritto previgente, si intendeva che in punto sussistesse la libertà di scelta da parte della società; in questo senso DI SABATO, *Manuale delle Società*, 5° ed., Torino, 1995, p. 511 s.; SILVETTI, CAVALLI, *Le Società per Azioni*, tomo II: *Gli organi e il controllo giudiziario*, 2° ed., Torino, 1983, p. 513.

⁽⁶¹⁾ Sul punto GALGANO, *op. cit.*, p. 292.

⁽⁶²⁾ GALGANO, *op. cit.*, p. 299.

tiene censurabili; il collegio deve tener conto della denuncia nella relazione all'assemblea. Se la denuncia proviene da una minoranza di soci che rappresentino almeno il 2% del capitale (per società che ai sensi dell'art. 2325-bis, comma 1°, fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, altrimenti la soglia è del 5%), il collegio sindacale *deve* indagare senza ritardo e relazionare del risultato all'assemblea (art. 2408, comma 2°).

A tale diritto e a tale dovere di intervento da parte del collegio sindacale, si affianca *ex art.* 2409 la possibilità che, ove vi fosse fondato sospetto di gravi irregolarità nella gestione da parte dell'amministrazione, una minoranza di soci del 5% (per società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio ai sensi dell'art. 2325-bis, comma 1°, altrimenti la soglia è del 10%) richieda una ispezione speciale (a spese dei richiedenti) ⁽⁶³⁾. Se la richiesta viene avanzata dal collegio sindacale, dal consiglio di sorveglianza, dal comitato per il controllo della gestione (*v. infra* § 5.2.), oppure, nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, dal pubblico ministero, ai sensi dell'art. 2409, comma 7°, le spese sono a carico della società; lo stesso vale per la CONSOB, la quale, *ex art.* 152 TUF, è altresì legittimata all'azione nel caso di inadempimenti del collegio sindacale. Tutto ciò ricorda la regolamentazione tedesca prevista dal § 142 *AktG* e la disciplina delle spese *ex* § 146 *AktG*. Ai sensi dell'art. 2409, comma 3°, il tribunale può sospendere l'ispezione speciale per un determinato tempo, se l'assemblea nomina nuovi amministratori.

4. — Per i motivi già esposti (*v. supra* § 2), la disciplina del sistema dualistico, introdotto come novità, è particolarmente breve.

4.1. — Inizialmente occorre rivolgere l'attenzione al consiglio di gestione ⁽⁶⁴⁾. Colpisce, innanzitutto, il fatto che esso debba (sempre) essere composto da almeno due persone (art. 2409-novies, comma 2°). Ciò sem-

⁽⁶³⁾ Sul punto FORTUNATO, *op. cit.*, pp. 1317, 1327; GALGANO, *op. cit.*, p. 304 s.; SALAFIA, *op. cit.*, pp. 1465, 1475 ss.; SANTOSUOSSO, *op. cit.*, pp. 622, 634 ss. Costituisce il predecessore e nel contempo anche il regolamento speciale per società quotate l'art. 128, comma 2°, TUF; sul punto *v.* GALGANO, *op. cit.*, p. 305; SANTOSUOSSO, *op. cit.*, pp. 622, 635.

⁽⁶⁴⁾ In tedesco si traduce l'espressione con il termine *Vorstand*.

bra essere finalizzato ad evitare «azioni individuali»⁽⁶⁵⁾, ed indica d'altra parte anche che il sistema dualista è concepito per imprese di dimensioni maggiori. Ciò che appare particolarmente degno di nota, tuttavia, è il fatto che il legislatore abbia previsto anche per il consiglio di gestione la possibilità di costituire un *comitato esecutivo* come nel caso del nuovo sistema italiano «classico» (art. 2409-*novies*, comma 1°, il quale, *in puncto* rinvia all'art. 2381). Ciò corrisponde alla realtà imprenditoriale, che il legislatore tedesco sinora non ha avuto il coraggio di recepire legislativamente. Con la previsione dei tre esercizi, la *durata massima di nomina* corrisponde a quella degli amministratori del sistema classico (art. 2409-*novies*, comma 4°). Una cooptazione di componenti che vengono a mancare, invece, non è possibile come nel sistema classico, dato che l'art. 2409-*undecies*, comma 1°, non rinvia all'art. 2386.

Per la responsabilità e l'azione di risarcimento dei danni, l'art. 2409-*decies* inizialmente rinvia agli art. 2393 e 2393-*bis*. Coerentemente, si aggiunge l'art. 2409-*decies*, comma 1°, ai sensi del quale anche il consiglio di sorveglianza⁽⁶⁶⁾ può promuovere l'azione di responsabilità in nome della società. Appare interessante la previsione della norma che sancisce che la deliberazione per l'azione di responsabilità, presa con la maggioranza di due terzi del consiglio di sorveglianza, deve importare automaticamente la revoca dall'ufficio dei consiglieri di gestione contro cui è proposta. Tale soluzione non convince: secondo la prassi tedesca, l'azione di risarcimento costituisce una fase preliminare della revoca dall'ufficio, la quale — in particolare quando si tratta di danni minori o assicurati — non deve e non intende riguardare l'ufficio degli amministratori. La disciplina può, quindi, essere addirittura contraproduttiva, in quanto potrebbe impedire l'azione di responsabilità, se (o perché) si vuole «soltanto» impedire la conseguenza della revoca.

Dal punto di vista tedesco, invece, appare importante che anche le deliberazioni del consiglio di gestione possano essere impugnate alle stesse condizioni di quelle degli amministratori (art. 2409-*undecies*, comma 2°, in combinato disposto con l'art. 2391). Appare ovvio che la legittima-

⁽⁶⁵⁾ Verso questo senso CERVIO, *La governance trova i sistemi alternativi*, cit., p. 91 ss.

⁽⁶⁶⁾ In tedesco si traduce l'espressione con il termine *Aufsichtsrat*.

zione ad impugnare le deliberazioni *ex art. 2409-undecies*, comma 2°, spetta anche al consiglio di sorveglianza.

4.2. — Il consiglio di sorveglianza è nominato dall'assemblea (art. 2409-*duodecies*, comma 2°). La posizione giuridica di quest'ultima, rispetto al diritto tedesco, da una parte è rafforzata per il fatto che essa nomina anche il presidente del consiglio di sorveglianza (art. 2409-*duodecies*, comma 8°), dall'altra parte è ristretta, atteso che almeno un componente del consiglio di sorveglianza deve essere revisore contabile iscritto nell'apposito registro (art. 2409-*duodecies*, comma 4°). Ciò avvicina il nuovo consiglio di sorveglianza italiano al collegio sindacale del modello italiano «classico» (v. anche *infra* § 7).

Anche per i componenti del consiglio di sorveglianza (almeno tre; art. 2409-*duodecies*, comma 1°), la legge sancisce un periodo di nomina massimo di tre esercizi (art. 2409-*duodecies*, comma 3°). Come già previsto per gli amministratori, e in virtù del rinvio generale dell'art. 2409-*undecies*, comma 1°, anche per i membri del consiglio di gestione, lo statuto può prevedere anche per i membri del consiglio di sorveglianza particolari requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza (art. 2409-*duodecies*, comma 6°). Al momento risulta difficile valutare con sicurezza se tale norma possa essere utilizzata per instaurare una forma di cogestione imprenditoriale (sulla mancanza di una previsione *legislativa* sul punto, v. *supra* § 1) nel consiglio di sorveglianza (e regole corrispondenti dovrebbero vigere anche per le altre norme relative ai requisiti particolari per i membri di organi). Lo statuto, inoltre, può porre ulteriori condizioni per la nomina dei membri del consiglio di sorveglianza, in particolare in forma di regole di incompatibilità o limitazioni del cumulo degli incarichi (art. 2409-*duodecies*, comma 1°).

Tra le *competenze* del consiglio di sorveglianza spicca quella di nomina e revoca dei membri del consiglio di gestione; questa comprende — però lo statuto può prevedere diversamente — anche la determinazione del compenso (art. 2409-*terdecies*, comma 1°, lett. *a*).

I diritti di controllo del collegio sindacale *supra* esposti (artt. 2403, comma 1°, e 2409) valgono altresì per il consiglio di sorveglianza.

5. — Per ultimo si rivolge lo sguardo alla disciplina del sistema monistico, che è stato inserito nel nuovo diritto della s.p.a., come opzione ulteriore, soltanto nel corso del procedimento legislativo ⁽⁶⁷⁾. Innanzitutto è d'interesse la descrizione di tale modello da parte del legislatore italiano, il quale lo qualifica come un sistema di amministrazione caratterizzato da un «consiglio di amministrazione e un comitato costituito al suo interno» ⁽⁶⁸⁾ (art. 2409-*sexiesdecies*).

5.1 — Ai sensi dell'art. 2409-*septiesdecies*, comma 1°, la gestione dell'impresa spetta esclusivamente a tale organo collegiale. Il secondo comma dell'articolo — qui si nota l'influenza US-americana, e qui risiede anche la differenza rispetto alla s.r.l. tedesca — prevede che almeno un terzo dei componenti debba essere in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'art. 2399.

5.2 — Salvo diversa disposizione dello statuto, al consiglio di amministrazione spetta la determinazione del numero e la nomina dei componenti del comitato di controllo (art. 2409-*octiesdecies*, comma 1°). Solo nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio ai sensi dell'art. 2325-*bis*, comma 1°, la legge esige che il comitato debba essere composto almeno da tre membri (art. 2409-*octiesdecies*, comma 2°).

I componenti del comitato devono essere tutti in possesso dei requisiti di indipendenza, previsti in riferimento al consiglio di amministrazione per un terzo dei suoi componenti. Costoro devono, inoltre, presentare i requisiti di onorabilità e professionalità che lo statuto può e (probabilmente) *deve* prevedere. Inoltre, gli stessi non possono essere membri del comitato esecutivo, la cui costituzione — *ex* art. 2409-*noviesdecies*, comma 1°, in combinato disposto con l'art. 2381, comma 2°, — è ammissibile anche nel sistema monistico. Infine, ad essi non devono essere state attribuite deleghe o particolari cariche (anche gratuite) da parte della società

⁽⁶⁷⁾ CERVIO, *La governance trova i sistemi alternativi*, cit., p. 91.

⁽⁶⁸⁾ *Amplius* CERVIO, *Comitato di controllo dentro il consiglio*, in *Guida dir.*, II, 2003, pp. 100 ss., 102 ss.; FORTUNATO, *op. cit.*, pp. 1317, 1325 ss.; SALAFIA, *op. cit.*, pp. 1465-1473.

o delle società collegate (art. 2409-*octiesdecies*, comma 2°). La contraddizione insita nel fatto che il consiglio di amministrazione stesso nomina i propri controllori, tuttavia, non viene rimossa ⁽⁶⁹⁾.

A differenza delle S.p.A. disciplinate da uno degli altri due sistemi di amministrazione e controllo (vedi *supra* §§ 3 e 4), nella scelta del sistema monistico, invece, il legislatore italiano (in modo simile a quanto previsto nel § 91, comma 2°, *AktG*) richiede inderogabilmente l'introduzione di un *controlling system* anche formalizzato, anche nel caso in cui la società non sia quotata in borsa (con riferimento a tali società v. *supra* 3.8.); ciò discende indirettamente dall'art. 2409-*octiesdecies*, comma 5°, lett. b).

6. — L'assemblea generale di per sé non è coinvolta nei diversi sistemi di amministrazione e controlli. Essa, per questo motivo, viene «posizionata prima delle parentesi» e disciplinata dagli artt. 2363 ss. L'aspetto importante — in quanto conseguenza delle compagini differenti della struttura amministrativa della s.p.a. — è costituito dalle competenze variamente sviluppate.

6.1. — *A) Le previsioni di legge.* In una s.p.a. «priva di consiglio di sorveglianza», all'assemblea generale compete la nomina e la revoca degli amministratori, la nomina dei sindaci e del presidente del collegio sindacale (art. 2364, comma 1°, n. 2), la determinazione del compenso di tali persone, se non è stabilito dallo statuto (art. 2364, comma 1°, n. 3), e la deliberazione sulla responsabilità delle persone predette (art. 2364, comma 1°, n. 4). Nella s.p.a. «con il consiglio di sorveglianza», ben familiare al giurista tedesco, all'assemblea generale spetta (soltanto) la nomina e la revoca dei consiglieri di sorveglianza (art. 2364-*bis*, comma 1°, n. 1), la determinazione del loro compenso, se non è stabilito nello statuto (art. 2364-*bis*, comma 1°, n. 2), la delibera sulla responsabilità dei consiglieri di sorveglianza (art. 2364-*bis*, comma 1°, n. 3) e la nomina del revisore contabile (art. 2364-*bis*, comma 1°, n. 5). Mentre il catalogo delle competenze della s.p.a. priva di consiglio di sorveglianza assomiglia alla *GmbH* tedesca (§ 46 *GmbHG*), le competenze della s.p.a. con il consiglio di sorve-

⁽⁶⁹⁾ In senso fortemente critico si esprime CERVIO, *op. cit.*, pp. 100, 102 ss. Sui (presunti) *deficit* di controllo nel sistema monistico v. anche FORTUNATO, *op. loc. cit.*

gianza sono mutate dal § 119 *AktG* tedesco. Di conseguenza, il diritto delle s.p.a. italiano apre in questo modo – anche qui – una possibilità di scelta non offerta dal diritto tedesco. Dal punto di vista italiano, tuttavia, si evidenzia la posizione notevolmente più debole dell'assemblea generale rispetto a quella che essa possiede nel sistema italiano classico⁽⁷⁰⁾. Dal punto di vista sostanziale, appare degno di nota l'accento posto sulla competenza, da parte dell'assemblea della s.p.a. priva del consiglio di sorveglianza, di determinare la retribuzione dei membri del consiglio di amministrazione; tale regola pare essere una conseguenza degli inconvenienti registratisi negli ultimi anni in materia, nonché della intensa discussione scientifica tenutasi in seguito⁽⁷¹⁾.

Ciò che il giurista tedesco nota in secondo luogo, è il passaggio che il diritto italiano ha compiuto con tali elenchi delle competenze: esso ha sostituito la competenza generale, in precedenza esistente, con l'attualmente vigente «regolamentazione di catalogo», ben familiare al giurista tedesco⁽⁷²⁾. In concordanza, la nuova disciplina degli amministratori prevede che «esclusivamente» agli stessi spetti la gestione dell'impresa (art. 2380-*bis*, comma 1°), il che è ben noto al giurista tedesco dai §§ 76, comma 1°, e 199, comma 2°, *AktG*. Il previgente potere direttivo, anche in relazione a questioni di gestione, quindi, non esiste più nel diritto delle s.p.a. italiano⁽⁷³⁾. Questioni come quelle che si sono poste nel celebre caso «*Holzmueller*»⁽⁷⁴⁾, quindi, presumibilmente verranno ad occupare anche il giuscommerzialista italiano.

⁽⁷⁰⁾ CERVIO, *La governance trova i sistemi alternativi*, cit., pp. 91, 97; FORTUNATO, *op. cit.*, pp. 1317, 1324 (il quale vi individua addirittura l'unica differenza significativa dal sistema classico).

⁽⁷¹⁾ Sul diritto tedesco v. HIRTE, *Die Publizität der Organvergütungen zwischen Transparenz und Voyeurismus*, cit., p. 75 ss.

⁽⁷²⁾ BUSANI, *Si riducono i poteri decisori dell'assemblea*, in *Guida dir.*, II, 2003, p. 38; CASELLI, *op. cit.*, p. 149 ss.; CERVIO, *Colmata la lacuna fra deleganti e delegati*, cit., p. 67; GALGANO, *op. cit.*, p. 199; SALAFIA, *op. cit.*, p. 1465 ss.

⁽⁷³⁾ Sul punto v. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, cit., pp. 367, 369 ss.; GALGANO, *op. cit.*, p. 203.

⁽⁷⁴⁾ BGH, in *BGHZ*, 83, p. 122; ed in *ZIP*, 1982, p. 568; ed in *NJW*, 1982, p. 1703 (il caso «*Holzmueller*»); cfr. HIRTE, *Kapitalgesellschaftsrecht*, cit., p. 143 s., nota a margine 3.224 con ulteriori riferimenti; ampiamente già ID., *Bezugsrechtsausschluss und Konzernbildung*, Köln, 1986, pp. 129 ss. e 155 ss.

Un altro aspetto che colpisce il giurista tedesco solo al secondo sguardo, è la mancanza di un diritto generale di informazione⁽⁷⁵⁾, essendo, invece, la disciplina del § 131 *AktG* uno dei pilastri – anche di indole costituzionale⁽⁷⁶⁾ – del diritto della s.p.a. tedesca. Se la stessa potrà essere compensata tramite altri meccanismi di controllo, appare altrettanto dubbio; d'altra parte, il conseguimento di quantità infinite di informazioni in Germania non migliora necessariamente la qualità delle decisioni. Anche qui potrebbe profilarsi una convergenza dei sistemi, atteso che l'attuale diritto di informazione nella configurazione tedesca non è diventato oggetto dei progetti di armonizzazione del diritto a livello europeo⁽⁷⁷⁾, e dato che, d'altra parte, il legislatore tedesco è intenzionato a limitare il diritto d'informazione della configurazione attuale⁽⁷⁸⁾.

B) *Modificazioni da parte dello statuto*. Particolarmente interessante appare l'impostazione che si esprime nell'art. 2365, comma 2°, in tema di «assemblea straordinaria» (che delibera sulle modificazioni dello statuto e su provvedimenti analoghi – art. 2365, comma 1°), in base alla quale la competenza dell'assemblea può essere ridotta con previsione statutaria o tramite modifica dello statuto, nei limiti in cui il diritto europeo non sancisce inderogabilmente la competenza dell'assemblea. Così, oltre all'aumento di capitale e all'emissione di obbligazioni, possono essere delegati anche determinati provvedimenti di fusione, l'istituzione e la soppressione di sedi secondarie, l'indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della società, la riduzione del capitale in caso di recesso del socio, l'adeguamento dello statuto in caso di modifiche legislative, ed il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale. L'art. 2365, comma 2°, però, chiarisce che restano salve le necessità, previste dal-

⁽⁷⁵⁾ Cfr. GALGANO, *op. cit.*, p. 296 ss.

⁽⁷⁶⁾ Tribunale Costituzionale Federale (*Bundesverfassungsgericht*), in *ZIP*, 1999, p. 1798; ed in *NJW*, 2000, p. 349; ed in *DSR*, 1999, p. 1866 (massima) con nota di HERGETH; ed in *EWiR*, § 131 *AktG*, 3/99, p. 1035 con nota di BORK (caso «*Wenger/Daimler Benz*»).

⁽⁷⁷⁾ Sul punto HIRTE, *Corporate Governance und Reform des Gesellschaftsrechts in Deutschland und Europa*, in *ZJapanR* 8 (2003), pp. 143, 162.

⁽⁷⁸⁾ Sul punto ora il nuovo § 243, comma 4°, *AktG*, riformato dalla *Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts* del 22.9.2005 (pubblicata nella *BGBI.* 2005 I, 2802).

l'art. 2436, dell'atto pubblico notarile per la deliberazione, e della sua iscrizione nel registro delle imprese.

Anche qui si porrà la questione, già indicata, se sussiste libera scelta tra le varie possibilità, e se esistono per la stessa (e per le deliberazioni relative) limiti per quanto riguarda il contenuto.

6.2. — *Ex art. 2370*, comma 1°, solo gli azionisti hanno il diritto di intervenire nell'assemblea ⁽⁷⁹⁾. Lo statuto, però, può consentire l'intervento mediante mezzi di telecomunicazione, o l'espressione del voto per corrispondenza (art. 2370, comma 4°).

La possibilità di essere rappresentati all'assemblea è disciplinata dall'art. 2372. Ai sensi del primo comma, i soci possono farsi rappresentare nell'assemblea sulla base di una procura scritta, a meno che lo statuto non escluda tale possibilità. Le deleghe in bianco vengono esplicitamente dichiarate inammissibili dall'art. 2372, comma 3° ⁽⁸⁰⁾. L'art. 2372, comma 6°, infine, limita il numero degli azionisti, che possono essere rappresentati da una singola persona (non rileva l'ammontare del capitale), ad una quantità tra 5 e 200 a seconda delle dimensioni della società ⁽⁸¹⁾.

È degno di nota che per società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio ai sensi dell'art. 2325-*bis*, comma 1°, la rappresentanza può essere conferita solo per singole assemblee, salvo che si tratti di procura generale o di procura conferita da una società, da una associazione o da una persona giuridica simile, ad un proprio dipendente (art. 2372, comma 2°) ⁽⁸²⁾. Infine, in senso del tutto contrario alla nuova regolamentazione del § 134, comma 3°, periodo 3°, *AktG* (che, a sua volta, è di origine americana), l'art. 2372, comma 5°, vieta il conferimento della procura ai dipendenti della società e delle società da essa controllate (e non solo ai membri degli organi sociali). Tale previsione normativa, ad avviso di chi scrive, è da salutare con favore ⁽⁸³⁾.

⁽⁷⁹⁾ Sul punto GALGANO, *op. cit.*, p. 207.

⁽⁸⁰⁾ Sul punto GALGANO, *op. cit.*, p. 209.

⁽⁸¹⁾ In senso critico già in riferimento al diritto previgente CAMPOBASSO, *op. ult. cit.*, p. 340 ss.

⁽⁸²⁾ Sul punto GALGANO, *op. loc. ult. cit.*

⁽⁸³⁾ Cfr. HIRTE, *Kapitalgesellschaftsrecht*, cit., nota a margine 3.241; nello stesso senso GALGANO, *op. cit.*, p. 210.

Tutto ciò — perlomeno in riferimento alle società di maggiori dimensioni — si oppone ad un'alta presenza all'assemblea, se i soci non possono o non intendono partecipare, il che equivale a dire che aumenta il costo di un'alta partecipazione ⁽⁸⁴⁾. Alte percentuali di partecipazione, tuttavia, di per sé non rappresentano un sicuro indice di buon controllo da parte dei proprietari, se altri hanno preso le decisioni per loro.

Per le società quotate in borsa, a tali norme si sovrappongono l'art. 136 e ss. TUF, che — seguendo l'esempio americano — innanzitutto disciplinano specificamente la sollecitazione e la raccolta delle deleghe di voto, e la rappresentanza da parte di associazioni di azionisti ⁽⁸⁵⁾. L'art. 137, comma 2°, TUF inoltre — il che è di grande importanza in questo contesto — dichiara l'inapplicabilità alle deleghe di voto, conferite ai sensi dell'art. 136 ss. TUF, delle clausole statutarie che limitano in qualsiasi modo la rappresentanza nelle assemblee. Naturalmente, il limite delle azioni rappresentabili in assemblea vale anche in questo caso.

6.3. — Dal punto di vista tedesco è di grande interesse la disciplina della legittimazione all'impugnazione delle deliberazioni assembleari *ex art. 2377*. Ai sensi del secondo comma, l'impugnazione può essere proposta (solo) dai soci aventi diritto di voto, che in una società che fa ricorso al mercato del capitale di rischio *ex art. 2325-bis*, comma 1°, rappresentano — da soli o insieme — un millesimo del capitale sociale, e il cinque per cento nelle altre ⁽⁸⁶⁾. Ai sensi dello stesso comma, però, lo statuto può ridurre o escludere tale requisito. Tuttavia, l'impugnazione, a differenza dal diritto tedesco, può essere proposta anche dai soci assenti (art. 2377, comma 1°).

Per compensare la limitata legittimazione ad impugnare — ed è questa l'aspetto più interessante — l'art. 2377, comma 3°, prevede il diritto al risarcimento del danno dei soci non legittimati all'impugnazione, se e nella misura in cui è stato loro cagionato un danno dalla non conformità della deliberazione alla legge o allo statuto. Anche tali azionisti, quindi,

⁽⁸⁴⁾ Così CAMPOBASSO, *op. ult. cit.*, p. 340 ss.

⁽⁸⁵⁾ Sul argomento v. GALGANO, *op. cit.*, p. 210 ss.

⁽⁸⁶⁾ Sul punto v. GALGANO, *op. cit.*, p. 220 ss.

non vengono del tutto lasciati senza tutela⁽⁸⁷⁾. La regola si applica anche al caso in cui un socio, inizialmente legittimato all'impugnazione, perde tale legittimazione alienando parte o la totalità delle sue azioni⁽⁸⁸⁾.

Inoltre, la regola espressa nell'art. 2377, comma 6°, suscita l'attenzione del giurista tedesco. Ai sensi di questa norma, l'annullamento della deliberazione obbliga l'amministrazione societaria a prendere, sotto la propria responsabilità, i provvedimenti necessari – vale a dire, a rimuoverne eventualmente gli effetti. Il diritto tedesco tace in proposito, con la conseguenza che sussiste una notevole incertezza sugli effetti di una impugnazione esperita con successo⁽⁸⁹⁾.

Molto importante è, infine, il fatto che la proposizione dell'impugnazione delle deliberazioni non ha alcun effetto sospensivo. Solo su apposita richiesta, da motivare con l'eccezionale urgenza, il presidente del tribunale può sospendere l'efficacia della deliberazione (art. 2378, 3° e comma 4°)⁽⁹⁰⁾. Ciò ricorda – però in senso opposto – il § 16, comma 3°, della *Umwandlungsgesetz* (*UmwG*) tedesca, la legge speciale sulle trasformazioni societarie.

7. — In conclusione è da evidenziare, innanzitutto, l'introduzione della possibilità di scelta tra i diversi sistemi di amministrazione e controllo nel diritto societario. A tal proposito sorprende la facilità con la quale le posizioni dei fautori dei diversi sistemi di governo societario, da decenni inconciliabili sul punto, si sono avvicinate, accettando per lo meno l'equivalenza dei sistemi⁽⁹¹⁾. Ciò permette di concludere che la configurazione

⁽⁸⁷⁾ GALGANO, *op. loc. ult. cit.*

⁽⁸⁸⁾ GALGANO, *op. cit.*, p. 221 ss.

⁽⁸⁹⁾ KARSTEN SCHMIDT, *sub* § 248, in *Großkommentar zum Aktienrecht* diretto da HOPT e WIEDEMANN, 4° ed., tomo XVI, §§ 241 – 255 *AktG*, Berlin – New York, 1996, nota a margine 6; sulle relative conclusioni in riferimento al capitale autorizzato v. HIRTE, *sub* § 203, *cit.*, nota a margine 140.

⁽⁹⁰⁾ GALGANO, *op. cit.*, p. 222.

⁽⁹¹⁾ Cfr. ad es. CASELLI, *op. cit.*, pp. 149, 159 ss., secondo il quale nel sistema dualistico, le funzioni di controllo verrebbero soltanto «duplicate» rispetto al sistema classico, di modo che le differenze effettive sarebbero esigue; CERVIO, *Tre modelli all'insegna dell'autonomia*, *cit.*, p. 65 ss., il quale tuttavia segnala che dall'equivalenza dei sistemi nella loro configurazione legislativa, non deve necessariamente derivare la conclusione della loro equivalenza anche nella configurazione concreta.

giuridica della struttura costitutiva come «classica», come dualistica o come monistica, comunque non è decisiva ai fini della qualità del controllo del management della s.p.a.; le prime prese di posizione italiane sul nuovo diritto societario, infatti, considerano il nuovo consiglio di sorveglianza come nient'altro che un collegio sindacale in veste diversa, reputando la differenza tra i diversi sistemi di governo societario come «meramente nominalistica»⁽⁹²⁾. Giustamente, da parte della dottrina italiana si attribuisce una altrettanto grande importanza alle ampliate possibilità di azioni giudiziali da parte dei soci, e d'altra parte giustamente si segnala che il modello tedesco è necessariamente connesso alla cogestione imprenditoriale, una impostazione sconosciuta al diritto italiano⁽⁹³⁾.

La seconda caratteristica principale è costituita sicuramente dal *rafforzamento della amministrazione*, che implica anche un indebolimento dell'assemblea generale. Nel sistema dualistico – e qui risiede una delle poche differenze rispetto agli altri sistemi – ciò si evidenzia ancora di più. Se l'aumento di potere della amministrazione (in generale, ed in particolare nell'introduzione del sistema dualistico) possa essere controbilanciato da (più) efficienti meccanismi di controllo, non può essere previsto allo stato attuale – della mancata scoperta delle manovre oscure della Parmalat deve ancora rispondere il previgente diritto. Il fatto che manchi il diritto d'informazione individuale di conio tedesco non dovrebbe costituire un vero e proprio *deficit* di controllo.

In questa sede si è potuto trattare il nuovo diritto societario solo in riferimento ad alcuni aspetti. Per questo si può solo accennare al fatto che il legislatore italiano abbia per la prima volta codificato una impostazione di un diritto organico dei gruppi (*Konzernrecht*)⁽⁹⁴⁾, e che il riferimento ai gruppi di società viene accolto in una serie di norme, ad es. quando la situazione dei diritti e degli obblighi dei soggetti viene ampliata in riferimento alla dimensione del gruppo. Lo stesso dicasi dell'ingresso delle moderne tecnologie nel diritto societario, le quali ora – come previsto in molte disposizioni singole – possono essere utilizzate, se lo statuto

⁽⁹²⁾ FORTUNATO, *op. cit.*, pp. 1317, 1323-1325, anche rinviano a R. LENER.

⁽⁹³⁾ CERVIO, *La governance trova i sistemi alternativi*, *cit.*, pp. 91, 95; SANTOSUOSSO, *op. cit.*, pp. 622, 636.

⁽⁹⁴⁾ Sul punto in lingua tedesca HARTL, *op. cit.*, p. 667 ss.

lo permette (cfr. ad es. l'art. 2388, comma 1°, in tema di deliberazioni del degli amministratori) ⁽⁹⁵⁾.

⁽⁹⁵⁾ Sul punto v. SANTOSUOSSO, *op. cit.*, pp. 623, 628.

GIUSEPPE FERRI jr.

L'AMMINISTRAZIONE DELEGATA NELLA RIFORMA

SOMMARIO: 1. Premessa. — 2. La nuova disciplina della amministrazione delegata: le materie non delegabili. — 3. (*segue*): poteri e doveri. — 4. (*segue*): responsabilità. — 5. La delega di funzioni nei sistemi alternativi di amministrazione e controllo. — 6. L'amministrazione delegata nel nuovo sistema: la posizione sistematica. — 7. Il presupposto della delega: il ruolo della «autorizzazione» dei soci. — 8. Le conseguenze della delega: ripartizione «verticale» e ripartizione «orizzontale» delle competenze — 9. L'oggetto della delega: poteri organizzativi e poteri esecutivi. — 10. Conclusioni.

1. — Tra le novità della recente riforma delle società di capitali, e, segnatamente, della società per azioni — alla quale si avrà in questa sede esclusivo riguardo — una tra le più significative è costituita dalla nuova disciplina della amministrazione e dei controlli.

L'attenzione dei commentatori è stata richiamata, come è naturale, principalmente dalla previsione di sistemi di amministrazione e controllo alternativi rispetto a quello c.d. tradizionale: mentre rischiano di passare inosservate altre innovazioni, pur di estremo interesse sistematico, tra le quali si segnala, in particolare, quella relativa al fenomeno delle deleghe di funzioni all'interno dell'organo amministrativo.

In estrema sintesi, i profili sui quali l'intervento del legislatore della riforma appare più marcato riguardano (i) l'ambito delle funzioni non delegabili, (ii) la definizione dei doveri e dei poteri dell'organo «delegante» e di quello delegato, ed infine (iii) la disciplina della corrispondente responsabilità.

2. — Quanto al primo aspetto, si deve osservare che il nuovo art. 2381, al comma 4, indica, tra le competenze non delegabili — oltre a quelle già previste nell'originario art. 2381 (redazione del bilancio: art. 2423; aumento di capitale delegato: 2443; provvedimenti in materia di riduzione del capitale sociale per perdite: artt. 2446 e 2447) — altresì la redazione del progetto di fusione (art. 2501-*ter*) e di scissione (art. 2506-*bis*) e l'emissione di obbligazioni convertibili (art. 2420 *ter*).

In ordine a quest'ultimo profilo, deve del resto notarsi da un lato che, pur in assenza di un esplicito riferimento normativo, la dottrina riteneva comunque non delegabile da parte del consiglio di amministrazione il potere, ad esso a sua volta delegato dai soci – ai quali spettava in via di principio – di emettere obbligazioni, anche convertibili, di cui al vecchio art. 2420-ter: laddove allora la espressa inclusione della emissione di obbligazioni convertibili tra le materie non delegabili non rappresenta una effettiva riduzione delle materie delegabili, quanto piuttosto l'esito dell'accoglimento, da parte del legislatore, di un orientamento già consolidato in dottrina.

Deve anzi essere sottolineato che, ai sensi dell'attuale art. 2410, la competenza ad emettere obbligazioni non convertibili (e vedi, infatti, l'art. 2420-bis), in assenza di diversa disposizione legale o statutaria, non spetta più ai soci, ma, appunto, agli amministratori (art. 2410): il che, se da un lato spiega la ragione per quale il comma 4 dell'art. 2381, nell'individuare le materie non delegabili da parte del consiglio di amministrazione, si riferisca alla emissione delle sole obbligazioni convertibili, dall'altro consente di ritenere che i poteri riconosciuti agli amministratori in materia, lungi dall'essersi ridotti – come potrebbe sembrare dall'analisi del solo art. 2381, comma 4 – si sono invece (alla luce appunto del nuovo art. 2410) considerevolmente ampliati, segnatamente, per quanto più da vicino ci riguarda, nel senso di permettere al consiglio, a differenza di quanto si riteneva in precedenza, di delegare all'amministratore delegato o al comitato esecutivo anche l'emissione di obbligazioni, purché non convertibili.

3. — Più significative le innovazioni apportate dalla riforma in ordine ai doveri ed ai poteri degli organi delegati, come pure alla relativa responsabilità.

A fronte del silenzio serbato sul punto dalla norma originaria, il nuovo art. 2381 contiene una analitica indicazione delle competenze degli organi delegati e, rispettivamente, dell'intero consiglio di amministrazione, come pure dei singoli amministratori.

In particolare, ai sensi del comma 5 dell'art. 2381, gli *organi delegati* (i) curano che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa e (ii) riferiscono al consiglio

di amministrazione ed al collegio sindacale (ovvero al consiglio di sorveglianza o al comitato per il controllo sulla gestione), con la periodicità fissata dallo statuto e in ogni caso almeno ogni 180 giorni, sul generale andamento della gestione, ed in particolare sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni e caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate.

D'altro canto, il medesimo art. 2381 da un lato riconosce al *consiglio di amministrazione*, oltre alla competenza a determinare il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega, il potere di (i) impartire in ogni momento direttive agli organi delegati – ciò che parte della dottrina ammetteva già nel sistema originario – nonché (ii) di avocare a sé operazioni rientranti nella delega (comma 3); dall'altro, dispone che il medesimo consiglio di amministrazione (iii) valuta, sulla base delle informazioni ricevute, l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società, (iiii) esamina – quando elaborati – i piani strategici, industriali e finanziari della società, ed infine (v) valuta, sulla base della relazione degli organi sociali, il generale andamento della gestione (comma 4).

Infine, l'ultimo comma del medesimo articolo riconduce al *singolo amministratore* (i) il dovere di agire in modo informato, nonché (ii) il potere, a tal fine, di chiedere agli organi delegati di fornire al consiglio informazioni relative alla gestione della società.

4. — A siffatta articolazione dell'assetto complessivo dei doveri e dei poteri dell'organo amministrativo in presenza di deleghe – e segnatamente, ai sensi dell'art. 2381, comma 2, di deleghe «autorizzate» dai soci – non poteva non adeguarsi il regime della responsabilità, il quale è stato innovato, per quanto ci riguarda, sotto tre profili: in primo luogo, ed in via generale, il nuovo art. 2392, al primo comma, si richiama alla *diligenza* richiesta (i) dalla natura dell'incarico e (ii) dalle specifiche competenze (tecniche e professionali) di ciascun amministratore, abbandonando il generico riferimento alla diligenza del mandatario contenuto nel vecchio testo del medesimo art. 2392.

In secondo luogo, si stabilisce che il regime di responsabilità solidale per i danni derivanti dall'inosservanza dei doveri imposti dalla legge e dallo statuto si disattiva non solo, come era in precedenza, nell'ipotesi di

attribuzioni proprie del comitato esecutivo (nonché, anche se la legge non lo afferma più espressamente, di uno o più amministratori delegati), ma anche in caso di *funzioni in concreto attribuite* ad uno o più amministratori: espressione, questa, che sembra doversi intendere nel senso che la solidarietà viene meno non solo in presenza di deleghe «autorizzate» dai soci – alle quali espressamente si riferisce la disciplina dettata dall'art. 2381 – ma anche a fronte di deleghe «atipiche» o «interne», cioè disposte autonomamente dal consiglio di amministrazione, senza una previa autorizzazione dei soci.

Infine, è stato *eliminato* ogni riferimento al *dovere di vigilanza sul generale andamento della gestione*, che il vecchio secondo comma dell'art. 2392 riferiva agli amministratori «in ogni caso»: vale a dire, seguendo l'andamento logico della norma originaria, anche nel caso di deleghe «autorizzate». Resta, invece, il dovere di intervenire per impedire il compimento o eliminare o attenuare le conseguenze dannose dei fatti pregiudizievoli di cui l'amministratore sia venuto a conoscenza: dovere, questo, che anzi nel nuovo sistema – per le ragioni che avremo modo di notare – assume un nuovo e più pregnante significato.

5. — Quella appena passata in rassegna – deve precisarsi – è la disciplina del fenomeno delle deleghe prevista per il c.d. sistema tradizionale di amministrazione e controllo: quanto ai sistemi alternativi, ci si può limitare ad osservare che per il consiglio di amministrazione che caratterizza il *sistema monistico*, la legge, all'art. 2409-*noviesdecies*, richiama integralmente entrambi gli articoli fin qui esaminati, vale a dire l'art. 2381 e l'art. 2392, precisando che il comitato per il controllo sulla gestione, costituito al suo interno, deve essere composto da amministratori che, tra l'altro, non siano né membri del comitato esecutivo, né amministratori delegati, e che non svolgano, anche di mero fatto, funzioni attinenti alla gestione dell'impresa sociale o di società che la controllano o ne sono controllate (art. 2409-*octiesdecies*, comma 2).

Quanto invece al *sistema dualistico*, il primo comma dell'art. 2409-*novies* si limita a riconoscere al consiglio di gestione il potere di «delegare le proprie attribuzioni ad uno o più dei suoi componenti», trovando, per il resto, applicazione la disciplina contenuta nell'art. 2381, ai comma terzo, quarto e quinto, nonché (ma in base all'art. 2409-*undecies*) sesto: non

anche quella di cui al secondo comma del medesimo articolo, il quale, come accennato, riferisce da un lato la disciplina in esame alle deleghe «autorizzate» dai soci, e, dall'altro, consente di esercitare la delega anche a favore di un comitato esecutivo. Al contrario, la disciplina applicabile alle deleghe del consiglio di gestione non contiene alcuna allusione né alla esigenza di una «autorizzazione» dei soci né alla figura del comitato esecutivo: con l'esito che nel sistema dualistico la delega di funzioni all'interno del consiglio di gestione da un lato prescinde da una autorizzazione siffatta, pur risultando soggetta alla restante disciplina (che, negli altri sistemi, è invece espressamente riferita all'ipotesi di deleghe autorizzate) dettata dall'art. 2381; dall'altro sembra poter mettere capo solo alla nomina di uno o più amministratori delegati, non anche alla creazione di un comitato esecutivo: figura, quest'ultima, tuttavia espressamente menzionata nell'art. 2392, il quale risulta in vero anch'esso applicabile (in forza del richiamo operato dall'art. 2409-*undecies*) al sistema dualistico.

6. — Dalla analisi della disciplina complessiva del fenomeno della delega di funzioni, nei diversi sistemi di amministrazione e controllo, risulta una articolazione di poteri, doveri e responsabilità del tutto inedita per il nostro sistema: e che, deve aggiungersi, caratterizza la nuova *corporate governance* della società per azioni in termini forse anche più incisivi di quanto non sia a dirsi della novità – sistematicamente macroscopica – rappresentata dalla previsione dei due sistemi alternativi di amministrazione e controllo.

Limitandosi, come è in questa sede necessario, a segnalare le linee di fondo del sistema della amministrazione delegata che emerge dalla riforma, nonché i tratti che lo differenziano dal sistema originario, appare innanzitutto significativo che la legge abbia inteso precisare i poteri ed i doveri del consiglio di amministrazione *esclusivamente* in occasione della disciplina della delega di funzioni.

Ciò induce in primo luogo, in una *dimensione sistematica*, a ritenere che il legislatore ha considerato la presenza di organi delegati come una articolazione del tutto *normale* della amministrazione della nuova società per azioni, la disciplina della quale risulta appunto dettata addirittura *sul presupposto* (implicito) della attivazione di un sistema di deleghe (ed in parti-

colare, per quanto riguarda il sistema tradizionale, come pure quello monistico, di deleghe «autorizzate»).

In una *prospettiva applicativa*, poi, tale circostanza impone di ricavare le competenze spettanti all'organo amministrativo in assenza di un organo delegato proprio dalla disciplina dettata per l'ipotesi in cui un organo siffatto risulta invece presente, vale a dire appunto dall'art. 2381: se poi si considera che quest'ultima norma riferisce al consiglio di amministrazione il compito di esaminare e valutare l'attività dell'organo delegato, e che, mancando quest'ultimo, non è più possibile isolare (se non logicamente) il momento «valutativo» da quello operativo, è chiaro che, in concreto, le competenze del consiglio di amministrazione, in assenza di deleghe, non rappresentano l'esito di una sorta di «concentrazione» delle competenze che l'art. 2381 suddivide tra lo stesso consiglio di amministrazione e l'organo delegato, ma finiscono per coincidere con quelle, appunto operative, che l'art. 2381 riconosce a quest'ultimo.

Dal confronto tra le competenze del consiglio di amministrazione in presenza e, rispettivamente, in assenza di un organo delegato, emergono infine preziose indicazioni in ordine all'*inquadramento concettuale* del fenomeno delle deleghe «autorizzate» di cui all'art. 2381: il quale consiste non tanto nella creazione di un organo di gestione «avanzata», quello appunto delegato, quanto piuttosto nell'*arretramento* delle funzioni di gestione del consiglio di amministrazione, che, da operative che sarebbero state, si configurano, in via di principio, come meramente «valutative», fermo restando il già ricordato potere, ora espressamente riconosciuto al consiglio di amministrazione dall'art. 2381, comma 3, di impartire direttive all'organo delegato, e di avocare a sé operazioni rientranti nella delega, se non anche, più radicalmente, di revocarla.

7. — Oltre alla sua collocazione sistematica, la riforma ha modificato profondamente gli stessi caratteri normativi del fenomeno della delega di funzioni, il quale, nel nuovo sistema, non si presta più ad essere ricostruito in termini unitari: ciò che emerge a partire dall'analisi del presupposto della delega, e segnatamente dal ruolo riconosciuto a tal fine alla «autorizzazione» dei soci.

In ordine a siffatto profilo, dal sistema sembrano in vero emergere indicazioni tra loro diverse, a seconda, in particolare, che ci si riferisca

alla disciplina dettata dall'art. 2381 — quella cioè relativa alle materie delegabili ed alla articolazione delle competenze tra organo delegato, consiglio di amministrazione e singolo amministratore — ove in vero ci si continua a riferire esclusivamente all'ipotesi di deleghe «autorizzate» dai soci (almeno, deve precisarsi, nel sistema tradizionale ed in quello monistico); ovvero, rispettivamente, al regime della responsabilità degli amministratori di cui al primo comma dell'art. 2392, nel quale invece il ruolo riservato alla «autorizzazione» dei soci risulta fortemente ridotto. Si allude, in particolare, alla regola secondo la quale, al fine della disattivazione del regime della responsabilità solidale, non è più necessaria una delega «autorizzata» dai soci: come invece era a dirsi (anche da parte di coloro che più si mostravano propensi a ridimensionare la portata di siffatta «autorizzazione») in relazione all'originario primo comma dell'art. 2392, alla luce del suo inequivocabile tenore letterale; ma è sufficiente una ripartizione delle funzioni effettuata «in concreto», e dunque in assenza di delega, da parte degli stessi amministratori, ed in particolare, come vedremo, del consiglio di amministrazione.

La disapplicazione del regime di responsabilità solidale, e dunque l'attivazione di un sistema di responsabilità individuale, presuppone, ed anzi esprime, una ripartizione dei corrispondenti doveri, di quelli, cioè, alla cui inosservanza si ricollega la responsabilità in esame: ripartizione che allora la legge fa discendere, automaticamente, da quella delle funzioni gestorie. In altri termini, al consiglio di amministrazione è riconosciuto il potere di operare in concreto, e dunque in assenza di una previa autorizzazione dei soci (se non anche a prescindere dalla formale adozione di una deliberazione in tal senso da parte del medesimo consiglio), l'affidamento a singoli amministratori di sfere gestorie tra loro autonome: a siffatta suddivisione della gestione, vale a dire dei *poteri* gestori, la legge mostra di ricondurre quella dei *doveri*, e dunque della relativa *responsabilità*, nel senso appunto che dei danni conseguenti alla inosservanza dei doveri attinenti a ciascun ambito gestorio risponderà soltanto colui al quale tale ambito sia stato assegnato (salva la possibilità di articolare ulteriormente la posizione del singolo amministratore sotto il profilo della diligenza: sulla base, in particolare, della rilevanza assegnata alle specifiche competenze tecniche e professionali dal nuovo primo comma dell'art. 2392).

8. — La diversa rilevanza che l'ordinamento mostra di riconoscere alla «autorizzazione» dei soci — la quale in vero non sembra giocare più alcun ruolo in ordine al profilo della responsabilità di cui al primo comma dell'art. 2392, ma che continua a rivestire un ruolo centrale nell'ambito della disciplina dettata dall'art. 2381 — non costituisce, del resto, l'unico tratto distintivo che emerge dal confronto tra queste due norme.

Deve infatti essere sottolineato il diverso significato e la diversa ampiezza che, nei due casi, viene riconosciuta alla delega di funzioni: nell'ambito dell'art. 2381, la delega assume il significato di affidamento agli organi delegati non già della cura esclusiva di determinati settori, quanto piuttosto di competenze «operative», che concorrono con quelle, invece «valutative», espressamente riconosciute al consiglio di amministrazione.

In questo caso, la delega comporta allora una sorta di ripartizione «verticale» dei poteri tra gli organi delegati e il consiglio di amministrazione, a ciascuno dei quali spettano in vero poteri diversi, riconducibili cioè a fasi logicamente diverse, relativi tuttavia ai *medesimi ambiti di gestione*. Si pensi innanzitutto all'«assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società»: l'organo delegato deve «curare» l'adeguatezza di tale assetto alla natura e alle dimensioni dell'impresa, mentre il consiglio di amministrazione deve «valutarla» (laddove, si noti, su siffatta adeguatezza, come pure sul concreto funzionamento di tale assetto, deve «vigilare» l'organo di controllo, qualunque sia il sistema di amministrazione e controllo prescelto, trattandosi anzi dell'unico profilo che accomuna le competenze del collegio sindacale, del consiglio di sorveglianza, come pure, nonostante la diversa formulazione della norma, del comitato per il controllo sulla gestione: artt. 2403, comma 1, richiamato dall'art. 2409-*terdecies*, comma 1, lettera *c*), e 2409-*octiesdecies*, comma 5, lettera *b*). Si pensi inoltre ai «piani strategici, industriali e finanziari della società», che — deve ritenersi — sono «elaborati» dall'organo delegato ed «esaminati» dal consiglio di amministrazione. Si pensi infine al «generale andamento della gestione» (così come risulta da un lato dalla attuazione di tali piani e, dall'altro, dal compimento di operazioni di particolare rilievo), sul quale l'organo delegato deve «riferire» (tra l'altro) al consiglio di amministrazione, e che quest'ultimo deve «valutare».

Si comprende, allora, la rilevanza che, in tale quadro, assume l'attivazione di un costante flusso informativo dall'organo delegato al consiglio

di amministrazione, in quanto, appunto, entrambi competenti in ordine ai medesimi ambiti, seppure ciascuno ad un diverso livello: e si comprende altresì l'attenzione riservata a tale profilo dalla legge la quale — oltre al già ricordato dovere dell'organo delegato di riferire periodicamente sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione — da un lato impone a tutti gli amministratori, anche dunque a quelli che non appartengono all'organo delegato, il *dovere* di agire in modo informato (art. 2381, ult. comma), e prima ancora quello di informarsi, in luogo del generico (e proprio per ciò, almeno nell'interpretazione di certa giurisprudenza, altrettanto insidioso) dovere di vigilanza sul generale andamento della gestione (al quale, come ricordato, il nuovo art. 2392, comma 2, non fa più alcun cenno); dall'altro riconosce a tutti gli amministratori, e segnatamente a quelli estranei all'organo delegato, il *potere* di chiedere agli organi delegati di fornire in consiglio qualunque informazione relativa alla gestione della società: potere, questo, riferito al singolo amministratore, il cui esercizio impone tuttavia all'organo delegato di riferire all'intero consiglio.

In questo sistema, la regola dettata dall'art. 2392, comma 2, assume allora, come si anticipava, un ruolo molto più pregnante di quello da essa svolto in passato: ed in vero, 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.

Diversamente è a dirsi della attribuzione «in concreto» delle funzioni alle quali allude il primo comma dell'art. 2392, la quale sembra risolversi piuttosto nel loro affidamento in via esclusiva ad un singolo amministratore: la regola per la quale dei danni conseguenti alla violazione dei doveri relativi ad una determinata «funzione» risponde unicamente l'amministratore al quale essa era stata affidata sembra infatti logicamente presupporre, in assenza di ulteriori dati normativi (come quelli ricavabili dall'art. 2381 in ordine alle «attribuzioni proprie del comitato esecutivo», cui pure fa riferimento il medesimo primo comma dell'art. 2392), che su costui si appunti non solo la titolarità di siffatti doveri, ma prima ancora quella dei corrispondenti poteri di gestione. Parlando di «attribuzione» di funzioni,

il primo comma dell'art. 2392 allude insomma ad una loro ripartizione «orizzontale» tra i diversi amministratori: a seguito della quale cioè le varie funzioni, e dunque le varie sfere gestorie, risulteranno riservate, in via esclusiva ed integrale, a ciascuno di essi.

9. — L'attribuzione «in concreto» di funzioni di cui al primo comma dell'art. 2392 e, rispettivamente, la delega di funzioni alla quale si riferisce l'art. 2381 (ed alla quale allude, come detto, lo stesso primo comma dell'art. 2392) presentano dunque significative differenze sia in ordine al presupposto della delega, sia in ordine alle sue conseguenze: ciò che sembra discendere dalla diversità dei fenomeni presi in considerazione da ciascuna di tali norme. Dalla circostanza, cioè, che ognuna di esse si riferisce in realtà alla delega avente ad oggetto funzioni gestorie tra loro diverse: profilo, quello dell'oggetto della delega, sul quale in vero l'art. 2381 si diffonde, a differenza del primo comma dell'art. 2392, che invece non contiene alcun accenno sul punto.

L'art. 2381, dal quale si tratta allora necessariamente di prendere le mosse, si riferisce esclusivamente a *poteri* definibili come *organizzativi*, in quanto attengono appunto alla organizzazione, e dunque alla disciplina, della società e della sua attività. Organizzative sono, innanzitutto, le competenze delle quali la norma in questione esclude la delega: così la redazione del bilancio, che si risolve appunto nella organizzazione dei valori patrimoniali e dei fatti economici, così le attribuzioni relative sia alle modificazioni del capitale sociale, sia alla emissione di obbligazioni convertibili, che rappresentano altrettante (ri-)organizzazioni del finanziamento dell'impresa; lo stesso è a dirsi, per certi versi a maggior ragione, delle «nuove» materie non delegabili, vale a dire della redazione del progetto di fusione e di scissione, attraverso le quali si programma una riorganizzazione dell'intera società, sotto il profilo finanziario, patrimoniale, e gestorio.

Organizzative sono, poi, le competenze delle quali l'art. 2381 disciplina la delega, subordinandola (nel sistema tradizionale ed in quello monistico) ad una «autorizzazione» dei soci; tale norma, infatti, nell'indicare le prerogative dell'organo delegato si riferisce appunto, ed esclusivamente, a competenze relative ad entrambi gli aspetti in cui si articola l'organizzazione della società: quello *strutturale*, che si risolve nella configura-

zione di un adeguato «assetto organizzativo, amministrativo e contabile», e quello *programmatico*, che si concretizza nella elaborazione di «piani strategici, industriali e finanziari» idonei a caratterizzare il «generale andamento» della gestione della società.

Nell'ambito di questi poteri, organizzativi, particolare importanza assume poi il *potere di gestione del gruppo o nel gruppo*; ad esso fa in vero riferimento l'art. 2381, comma 5, il quale stabilisce che gli organi delegati riferiscono al consiglio di amministrazione in ordine alle operazioni di maggior rilievo, oltre che della società, anche di quelle dalla stessa controllate: sul presupposto, allora, che anch'esse contribuiscono a caratterizzare il generale andamento della gestione della controllante (ma non, sembrerebbe, viceversa). D'altra parte, l'art. 2409-*octiesdecies*, comma 2, ritiene incompatibile con il ruolo di membro del comitato per il controllo sulla gestione non solo la partecipazione all'organo delegato, ma anche lo svolgimento, pur se in via di mero fatto, di funzioni attinenti alla gestione dell'impresa tanto della società, quanto della controllante, come pure delle controllate.

Al contrario, il primo comma dell'art. 2392, pur non indicando quali siano le «funzioni» che possono essere «in concreto attribuite» a singoli amministratori, che possono cioè essere affidate a costoro a prescindere da qualsiasi «autorizzazione» da parte dei soci, mostra comunque di riferirsi a funzioni diverse dalle «attribuzioni» dell'organo delegato, la delega delle quali presuppone invece, ai sensi del secondo comma dell'art. 2381, un'«autorizzazione» siffatta. Del resto, se le «attribuzioni» dell'organo delegato si riferiscono a poteri organizzativi, appare logico ritenere che, parlando genericamente di «funzioni», il primo comma dell'art. 2392 intenda invece alludere a *poteri esecutivi*: è infatti proprio ai poteri in esame che si riferiscono quei doveri legali e statutari alla cui inosservanza si ricollega la responsabilità in parola.

La disciplina della amministrazione delegata sembra dunque presentare caratteri profondamente diversi, a seconda che si tratti di delega di competenze organizzative o, rispettivamente, esecutive: ciò nel senso che mentre la delega dei *poteri organizzativi*, se da un lato richiede comunque una «autorizzazione» dei soci, dall'altro assume necessariamente il significato di ripartizione «verticale», vale a dire di suddivisione delle competenze in ordine ai medesimi ambiti organizzativi, tra gli organi delegati, ai

quali spetta la cura della fase più direttamente «operativa», ed il consiglio di amministrazione, chiamato a svolgere funzioni invece «valutative». Al contrario, la delega dei *poteri esecutivi* non solo non richiede alcuna «autorizzazione» da parte dei soci: ma può risolversi nell'affidamento in via esclusiva, ad uno o più amministratori, delle relative competenze, vale a dire nella loro ripartizione «orizzontale», dalla quale, come detto, consegue automaticamente quella dei corrispondenti doveri.

Del resto, la stessa delega dei poteri esecutivi rappresenta, a ben vedere, l'esercizio di un potere tipicamente organizzativo, che, proprio in quanto tale, spetta al consiglio di amministrazione: quest'ultimo potrà dunque a sua volta delegarlo ad uno o più dei suoi membri solo in presenza di una «autorizzazione» dei soci, e comunque limitatamente ai profili più immediatamente «operativi».

La distinzione che si è inteso tracciare, all'interno dei poteri di gestione, tra quelli più propriamente organizzativi e quelli invece essenzialmente esecutivi, non emerge del resto soltanto dall'analisi della nuova disciplina della amministrazione delegata, ma corrisponde, più in generale, a quella tra «gestione dell'impresa» e, rispettivamente, «compimento delle operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale», che lo stesso legislatore richiama al fine di individuare le competenze dell'organo amministrativo.

Tanto il primo comma dell'art. 2380-*bis*, quanto il primo comma dell'art. 2409-*novies*, nel delineare le competenze dell'organo amministrativo, distinguono appunto tra il profilo *organizzativo* della *gestione dell'impresa*, affidata *in via esclusiva* al *consiglio di amministrazione* e, rispettivamente, al *consiglio di gestione*, e quello invece *esecutivo*, consistente nel *compimento delle operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale*, spettante, in termini peraltro non esclusivi, agli *amministratori*. In ordine invece al sistema monistico, il primo comma dell'art. 2409-*septiesdecies* si limita a ribadire che «la gestione dell'impresa spetta esclusivamente al consiglio di amministrazione», senza contenere alcun accenno ai poteri esecutivi dei singoli amministratori: coerentemente alla circostanza che, in questo sistema, tali poteri possono essere esercitati non già da tutti gli amministratori, ma solo da quelli che non compongono il comitato per il controllo sulla gestione; l'ultima parte del secondo comma dell'art. 2409-*octiesdecies* esclude infatti che di tale comitato possano far parte (tra l'altro) gli amministratori ai

quali siano stati delegati poteri organizzativi, ai quali cioè «siano attribuite deleghe», ovvero appunto esecutivi: ed è appunto a questi ultimi che la legge sembra riferirsi parlando di svolgimento «anche di mero fatto» di funzioni gestorie, a quegli stessi poteri esecutivi, cioè, ai quali il primo comma dell'art. 2392 allude in termini di «funzioni in concreto attribuite ad uno o più amministratori».

Quanto, in particolare, al riferimento all'impresa, vale la pena di precisare come la legge, parlando di gestione dell'impresa, non intenda affatto fornire una «interpretazione autentica», allora restrittiva, del carattere economico della attività cui si richiama l'art. 2247 cod. civ. — che come è chiaro continua a regolare l'intera materia societaria, e che il legislatore delegato non avrebbe potuto comunque modificare — né tanto meno circoscrivere a quelle di impresa il novero delle attività idonee ad assumere l'oggetto delle sole società per azioni; quanto piuttosto, ed esclusivamente, sottolineare la circostanza che gli amministratori di società sono chiamati a svolgere una funzione analoga a quella che individua, nell'ambito della produzione ad impresa, il soggetto che vi ricopre il ruolo di imprenditore, vale a dire appunto una *funzione organizzativa*.

10. — L'articolato sistema di poteri e di responsabilità, che caratterizza la nuova disciplina della amministrazione delegata, rappresenta l'esito della ricerca di un nuovo bilanciamento tra l'esigenza di efficienza e duttilità dell'azione amministrativa, e quella della sua imprescindibile coerenza ed unitarietà: istanze, queste, che vengono realizzate nell'ambito di un sistema imperniato sulla distinzione tra poteri esecutivi e poteri organizzativi.

Da un lato, infatti, la legge favorisce l'esercizio «decentrato» dei *poteri esecutivi*, il compimento cioè degli atti necessari all'attuazione dell'oggetto sociale da parte dei singoli amministratori, sulla base di una ripartizione tra costoro degli ambiti gestori — effettuata in ragione, deve ritenersi, delle loro «specifiche competenze» (a cui si riferisce, in termini di parametro di diligenza, il primo comma dell'art. 2392) — per la quale non è più richiesta l'«autorizzazione» dei soci, ed alla quale fa coerente riscontro un «allentamento» di quel reciproco vincolo tra le posizioni dei singoli amministratori rappresentato dal carattere solidale della responsabilità.

Dall'altro, le competenze relative ai *poteri organizzativi* risultano «concentrate» in capo al consiglio di amministrazione, e, per quanto riguarda il sistema dualistico, al consiglio di gestione, il cui ruolo risulta sensibilmente rafforzato nei confronti tanto dei soci quanto degli organi delegati. Il potere, come detto organizzativo, di delegare i poteri esecutivi rappresenta infatti ormai una prerogativa propria del consiglio di amministrazione, che può esercitarla a prescindere da qualunque «autorizzazione» da parte dei soci: il che, in relazione al consiglio di gestione che caratterizza il sistema dualistico, è a dirsi anche della delega dei poteri organizzativi, per la quale, coerentemente con la profonda separazione tra gli stessi soci ed i gestori che caratterizza questo sistema di amministrazione e controllo, non sembra richiesta l'autorizzazione dei soci.

D'altro canto, che in ordine alla gestione dell'impresa al consiglio di amministrazione (o, rispettivamente, al consiglio di gestione) l'ordinamento riconosca una posizione di assoluta centralità anche rispetto agli organi delegati emerge, oltre che dalla pur contenuta estensione delle materie a costoro non delegabili, altresì, e soprattutto, dalla circostanza che la delega dei poteri organizzativi, pur in presenza della necessaria (nel sistema tradizionale ed in quello monistico) autorizzazione dei soci, non può mai risolversi — come invece è a dirsi a proposito dei poteri esecutivi — nel loro affidamento integrale ed esclusivo all'organo delegato, ma risulta necessariamente circoscritta ai profili più immediatamente «operativi» della gestione dell'impresa.

Del resto, anche in ordine a siffatti profili, la cura dei quali è appunto affidata all'organo delegato, la legge ora riconosce espressamente al consiglio di amministrazione (o di gestione) prerogative particolarmente incisive, quali in particolare il potere di impartire direttive all'organo delegato, nonché di avocare a sé operazioni rientranti nella delega: ferma restando la più generale competenza ad esso riservata in ordine al momento «valutativo», il compito cioè di esprimere le proprie valutazioni sull'operato dell'organo delegato (sulla base delle relazioni da quest'ultimo predisposte), sul quale deve allora essere tenuto, e comunque si deve tenere (anche su iniziativa del singolo amministratore), costantemente informato.

Il concreto funzionamento di un sistema di amministrazione, come quello risultante dalla riforma, nel quale al decentramento dell'esercizio

dei poteri esecutivi fa da contrappeso la concentrazione dell'esercizio di quelli organizzativi, presuppone in vero una continua circolazione delle informazioni tra le varie articolazioni dell'organo amministrativo, e prima ancora la predisposizione e l'attivazione di efficienti canali informativi; è anzi proprio in tale dimensione informativa che deve rinvenirsi il punto di equilibrio complessivo della nuova disciplina dell'amministrazione, così come — ciò che è stato da altri di recente sottolineato — è proprio in questi termini, informativi, che si caratterizza attualmente la disciplina del controllo: ad ulteriore conferma della circostanza che, a seguito della riforma, amministrazione e controllo non costituiscono più funzioni tra loro nettamente distinte (tanto da poter anzi essere concentrate sul medesimo organo, come avviene nel sistema detto, proprio per ciò, monistico), ma rappresentano i due versanti di un unico sistema integrato, la cui disciplina risulta significativamente inserita nella medesima Sezione, la VI *bis* del Capo V, intitolata appunto, con quella che si presta ad essere definita come una sorta di endiadi, «dell'amministrazione e del controllo».

TERZA SESSIONE

SABATO 25 OTTOBRE 2003

Presidente

FRANCESCO GALGANO

ROLAND ARLT

DIE ITALIENISCHE AKTIENGESELLSCHAFT MIT
ZWECKVERMÖGEN. EINE *PROTECTED CELL*
COMPANY «NOCH IN DEN KINDERSCHUHEN» (*)

INHALT: 1. Einleitung. — 2. Anlass für die Entwicklung des Rechtsinstituts in Italien. — 3. Anlass der Entwicklung des Rechtsinstituts in den *Offshore*-Rechtsordnungen. — 4. Aufbau und Struktur der Zweckvermögen. — 5. Publizitätspflichten. — 6. Haftung für deliktsrechtliche Ansprüche. — 7. Gründung des Zweckvermögens. — 8. Die «Angemessenheit» des Zweckvermögens: «*fully funded*» Zellen? — 9. Verwaltung und Reduzierung des Zweckvermögens. — 10. Die Beteiligung Dritter am Geschäft. — 11. Die Zweckvermögen und die Kapitalschutzregeln. — 12. Auflösung der Zwecksatzung. — 13. Insolvenz des Zweckvermögens. — 14. Insolvenz des Kerns. — 15. Anwendungsmöglichkeiten der Rechtsfigur. — 16. Die Zweckfinanzierung. — 17. Bewertung und Aussicht.

1. — Mit der Einführung der «*patrimoni destinati ad uno specifico affare*» (nun Art. 2447-*bis* – Art. 2447-*decies* c.c.), im Folgenden mit dem Ausdruck «Zweckvermögen» übersetzt ⁽¹⁾, wurde im Zuge der Reform des italienischen Kapitalgesellschaftsrechts ⁽²⁾ ein der Rechtsordnung unbe-

(*) Der Beitrag ist zu großen Teilen zuvor unter dem Titel «Die neuen italienischen Zweckvermögen: Erstmalige Einführung der Protected Cell Companies in Europa» in der ZBB 2004, 382 erschienen. Der RIVS Verlag Kommunikationsforum GmbH wird ausdrücklich für die Genehmigung des teilweisen Nachdrucks gedankt.

⁽¹⁾ Der Ausdruck bedeutet wörtlich übersetzt: «für ein spezifisches Geschäft bestimmte Vermögen»; als beste Übersetzungsvariante erscheint sowohl unter inhaltlichen Gesichtspunkten, als auch wegen seiner «Griffigkeit» der aus der historischen deutschen Rechtslehre entlehnte Begriff *Zweckvermögen*. Die auf Alois Brinz zurückgehende und vornehmlich von Ernst Immanuel Bekker aufgegriffene Theorie der Zweckvermögen erscheint angesichts des hier betrachteten Rechtsinstituts von neuem Interesse: Vgl. BRINZ, *Lehrbuch des Pandektenrechts*, Bd. I, 3. Auflage, Erlangen, 1884, S. 230 ff., sowie Bd. II (Das Zweckvermögen), 2. neu bearbeitete Auflage, Erlangen, 1888, insbesondere S. 453 ff.; BEKKER, *System des heutigen Pandektenrechts*, Bd. I, Weimar, 1886 (auch als Neudruck vorliegend: Aalen, 1979), S. 141; DERS., *Zur Lehre vom Rechtssubjekt: Genuß und Verfügung; Zwecksatzung, Zweckvermögen und juristische Person*, in: *Jb. Jb.*, 12/1883, 1.

⁽²⁾ Für eine Gesamtdarstellung siehe ARLT, *Rechtsverordnungen Nr. 5 und 6 des 17. Januar 2003 (dd.lgs. 17 gennaio 2003, nn. 5 e 6) – Die Reform des italienischen Gesellschaftsrechts*,

kanntes Rechtsinstitut eingeführt. Nach umfangreichen Diskussionen in der Regierungskommission sowie zuvor im Schrifttum darüber, wie Artikel 4 Abs. 4 Buchst. b des Ermächtigungsgesetzes umzusetzen sei, welcher aufgab, «der Gesellschaft die Einrichtung von Zweckvermögen zu ermöglichen», wurde die figura iuris vom delegierten Gesetzgeber eigenständig entwickelt⁽³⁾.

Gleichwohl existiert das Rechtsinstitut bereits seit einigen Jahren in mehreren *offshore*-Rechtsordnungen⁽⁴⁾ sowie in einzelnen Staaten der USA hauptsächlich unter der Bezeichnung *protected cell company*.⁽⁵⁾ Dies war dem italienische Gesetzgeber jedoch nicht bekannt, und auch das italienische Schrifttum, das im Gegenteil die vermeintliche «absolute Neuheit» der Figur unterstreicht, scheint darüber noch in Unkenntnis zu sein⁽⁶⁾.

Diritto e Processo – *Annuario giuridico della Università degli Studi di Perugia* 2002, Perugia 2003, 474; HARTL, *Reform des italienischen Gesellschaftsrechts*, NZG 2003, 667.

⁽³⁾ Hierzu: DI SABATO, *Sui patrimoni destinati nella riforma societaria*, *Società* 2002, 665; P. FERRO-LUZZI, *La disciplina dei patrimoni separati*, *Riv. soc.* 2002, 121; DERS., *I patrimoni "dedicati" e i "gruppi" nella riforma delle società per azioni*, *Riv. notar.* 2002, 271; FIMMANÒ, *Il regime dei patrimoni dedicati di s.p.a. tra imputazione atipica dei rapporti e responsabilità*, *Società* 2002, 960; RABITTI BEDOGNI, *Patrimoni dedicati*, *Riv. notar.* 2002, 1121; ZOPPINI, *Autonomia e separazione del patrimonio nella prospettiva dei patrimoni separati della società per azioni*, *Riv. dir. civ.*, 2002, 545; DERS., *Il patrimonio separato garantisce singoli affari*, *Guida dir.* 3/2003, 43.

⁽⁴⁾ Eine allgemeingültige Definition der Begriffe *offshore*-Rechtsordnungen oder *offshore jurisdictions* ist nicht verfügbar. Zum Zwecke dieses Beitrages sollen die Begriffe die als sogenannte «Steuerparadiese» bekannten Rechtsordnungen wie die der Bahamas, Panamas, der Kaiman-Inseln, usw. bezeichnen, welche auf ihrem Hoheitsgebiet geführten Gesellschaften für Auslandsoperationen äußerst geringe Steuersätze auferlegen oder sogar gänzlich auf diese verzichten.

⁽⁵⁾ Hierzu bereits ARLT, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare: le protected cell companies italiane*, *Contr. e impr.* 2004, 323.

⁽⁶⁾ So schreibt LENZI, *I patrimoni destinati: costituzione e dinamica dell'affare*, *Riv. notar.* 2003, 543, ausdrücklich, bei den Zweckvermögen handle es sich um eine «absolute Neuheit, ohne gleichen auch in anderen Rechtsordnungen»; ebenso PESCATORE, in: BUONOCORE (Hrsg.), *Istituzioni di diritto commerciale*, Torino 2003, S. 238, und FIMMANÒ, *Società* 2002, 961 («Eine Neuheit ohne Vorbilder und ohne gleichen in anderen Rechtsordnungen»); MIGNONE, in: BONFANTE – CAGNASSO – COTTINO – MONTALENTI (Hrsg.), *Il nuovo diritto societario*, Bd. II, Torino, 2004, S. 1624 (Die Figur «hat keine Vorbilder, und zwar weder im italienischen noch im ausländischen Recht, noch, das sei hervorgehoben, in EG-Richtlinien oder –Richtlinienvorschlägen»). Vgl. auch die Beiträge

Die Entwicklung der Rechtsfigur in den *offshore*-Rechtsordnungen und in Italien, obwohl aus teilweise unterschiedlichen Gründen und Überlegungen veranlasst, hat zu im wesentlichen identischen Regelungen geführt. Die italienische Variante erscheint unter vielerlei Gesichtspunkten zu bündig gefasst, und weist daher «schwerwiegende Unsicherheitsfaktoren»⁽⁷⁾ und Gesetzeslücken auf. Eine vergleichende Betrachtung des Gesetzes mit den entsprechenden Regelungen anderer Rechtsordnungen – welche bereits seit Jahren breite Anwendung finden – erweist sich daher von besonderer Nützlichkeit. Der vorliegende Beitrag zielt folglich auf eine Untersuchung bestimmter von der italienischen Regelung aufgeworfener Problematiken ab, für die die Pendants Lösungsansätze, Ergänzungsvorschläge oder zumindest Auslegungsrichtlinien bieten können.

2. — Zunächst sollen an dieser Stelle die Gründe für die Entwicklung der Rechtsfigur in Italien und den *offshore*-Rechtsordnungen beleuchtet werden.

Ausgangspunkt der Überlegungen des italienischen Gesetzgebers war die Tatsache, dass sich eine Aktiengesellschaft innerhalb des Gegenstandes des Unternehmens Ziele setzt, zu deren Verwirklichung sie eigene oder drittfinanzierte Mittel bestimmt. Hinsichtlich gewisser wirtschaftlicher Vorhaben treten nun mitunter zwei Probleme auf: Erstens kann die Verfolgung bestimmter Projekte die Gesellschaft bedeutenden Risiken aussetzen, die diese nur im Rahmen begrenzter dazu bestimmter Ressourcen zu tragen bereit ist. Zweitens kann die Zielverwirklichung derart kostenintensiv sein, dass die Gesellschaft nicht in der Lage ist, den finanziellen Aufwand ohne Inanspruchnahme von Krediten, für die adäquate Sicherheiten gestellt werden müssen, zu tragen.

Nach allgemeinen Rechtsgrundsätzen lassen sich die genannten Schwierigkeiten wie folgt überwinden: Das erstgenannte Problem lässt sich durch Gründung einer abhängigen Gesellschaft lösen, deren Unternehmensgegenstand in der Verfolgung des spezifischen wirtschaftlichen

der Kommissionsmitglieder P. FERRO-LUZZI, *Riv. notar.* 2002, 271 (ebenfalls ausdrücklich in diesem Sinne); DI SABATO, *Società* 2002, 665; ZOPPINI, *Guida dir.* 3/2003, 43.

⁽⁷⁾ MIGNONE (Fußn. 6), S. 1624.

Ziels besteht und die nur mit dem eingebrachten Vermögen haftet. Der hohe Kostenaufwand hingegen lässt sich durch Darlehen unter hypothekarischen oder anderweitigen Sicherheiten bewältigen. Die genannten Lösungen – speziell die Gründung einer abhängigen Gesellschaft, die eine Verdopplung der Gesellschaftsorgane, Bilanzen, usw. mit sich bringt – haben jedoch den Nachteil, dass sie einen hohen Aufwand, der sich auch in den Gesamtkosten widerspiegelt, erfordern.⁽⁸⁾ Gemäß den Grundsätzen der Vereinfachung und Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit, die zwei der vom Ermächtigungsgesetz vorgegebenen Leitprinzipien darstellen⁽⁹⁾, hat der Reformgesetzgeber daher mit der Einfügung der Art. 2447-bis – Art. 2447-decies in den *Codice civile* der Aktiengesellschaft (*Società per Azioni*) die Möglichkeit gegeben, ein oder mehrere Vermögen vom Restvermögen abzuspalten, oder besser: zu segregieren, so dass (im Grundgedanken): a) für die in Bezug auf das spezifische Geschäft eingegangenen Verpflichtungen unter Haftungsausschluss für das Restvermögen ausschließlich das so entstandene Zweckvermögen haftet; b) das Zweckvermögen und dessen erwirtschaftete Gewinne nicht für die Verpflichtungen der Kerngesellschaft haften.

Erreicht wird somit eine Diversifikation des unternehmerischen Risikos unter geringerem Kosten und Verwaltungsaufwand. Außerdem werden die traditionellen Sicherheiten dadurch entbehrlich, dass das Zweckvermögen allein seinen Kreditgebern als Sicherheit vorbehalten ist⁽¹⁰⁾.

⁽⁸⁾ So die Erklärungen des Kommissionsmitgliedes GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, in: GALGANO (Hrsg.), *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, Bd. XXIX, Padova 2003, S. 17. Siehe auch Kapitel 10 des Begleitberichts zur Rechtsverordnung 6/2003, *Guida dir.* 1/2003, 140.

⁽⁹⁾ Art. 2 Abs. 1 Buchst. a und c des Ermächtigungsgesetzes; zu einer Darstellung der Prinzipien siehe auch statt vieler: MONTALENTI, *La riforma del diritto societario: appunti*, *Società* 2002, 1449.

⁽¹⁰⁾ Für einen Vergleich zwischen der traditionellen Lösung, d.h. der Gründung einer abhängigen Gesellschaft (oder anders gesagt der Konzernlösung), mit der Einrichtung von Zweckvermögen siehe GUIZZI, *Patrimoni separati e gruppi di società – Articolazione dell'impresa e segmentazione del rischio: due tecniche a confronto*, *Riv. dir. comm.* 2003, 639; MARANO, *I patrimoni destinati in una prospettiva giuristica*, in: BANCA D'ITALIA (Hrsg.), *Quaderni di ricerca giuridica della consulenza legale*, Nr. 57, Roma 2004, S. 13 ff. Vgl. hierzu auch CAMPOBASSO, *La riforma delle società di capitali e delle cooperative*, Napoli 2003, S. 33 ff. Der erstgenannte Autor gelangt jedoch zu dem Schluss, dass die neue Rechtsfigur keine Ersparnis beim Kosten- und Verwaltungsaufwand schaffe (S. 647 ff.). Ebenso BARTALE-

Der italienische Gesetzgeber hat die Rechtsfigur somit aus Überlegungen heraus entwickelt, die die Geschäfts- und Vermögensverwaltung der Aktiengesellschaft *im Allgemeinen* betreffen.

3. — Die entsprechenden Modelle der anderen Rechtsordnungen wurden hingegen aus eingegrenzteren Problematiken heraus konzipiert, entdeckten jedoch in der Folge ihr großes Anwendungspotential. Die Rechtsfigur wurde erstmals am 1. Februar 1997 auf der britischen Kanalinsel Guernsey unter der Bezeichnung *protected cell company* eingeführt⁽¹¹⁾

NA, *I patrimoni destinati: due posizioni a confronto – I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, *Riv. dir. comm.* 2003, 105.

⁽¹¹⁾ Companies (Enabling Provisions) (Guernsey) Law, 1996 (Order of Her Britannic Majesty in Council No. XII of 1996); Protected Cell Companies Ordinance, 1997 (ordinance no. V 1997), ergänzt 1998 durch die Protected Cell Companies (Amendment) Ordinance (ordinance no. XV 1998), sowie die Protected Cell Companies (Special Purpose Vehicle) Regulations 2001. Das Regelgebäude weist eine gewisse Vielschichtigkeit auf, da es aus einem Gesetz (*law*), einer Verordnung (*ordinance*) und einer Reihe von Weisungen (*regulations*) besteht. Der Grund für diese Komplexität liegt jedoch nicht in der zu regelnden Materie, sondern in den auf Guernsey geltenden Verfassungsstrukturen. Guernsey gehört nämlich nicht zum Vereinigten Königreich, sondern ist Eigentum der Britischen Krone. Jede durch die Legislative von Guernsey (*the States*, mit Gesetzgebungskompetenz auch für die zum Bailiwick Guernsey gehörenden Inseln Alderney und Sark) erlassene Gesetzgebung muss formell von Ihrer Majestät im Rat (Her Majesty in Council) genehmigt werden, was viel Zeit beanspruchen kann. Um neue Entwicklungen im Gesellschaftsrechts von Guernsey zu ermöglichen, entschied man, mittels sehr allgemeiner Normen (Companies (Enabling Provisions) (Guernsey) Law, 1996 (Order of Her Britannic Majesty in Council No. XII of 1996)), den Gesetzgeber zu ermächtigen, in diesem Bereich durch Verordnungen zu legislieren. Dieser sekundäre Gesetzgebung (Protected Cell Companies Ordinance, 1997, Protected Cell Companies (Amendment) Ordinance, 1998) enthält folglich die maßgebenden Normen für die PCCs. Da die PCC-Gesetzgebung ausgesprochen technischer Natur und außerdem den Veränderungen auf den internationalen Finanzmärkten ausgesetzt ist, überließ man die Regelung bestimmter Aspekte der *Guernsey Financial Services Commission* in Form von Weisungen, d.h. von tertiärer Gesetzgebung. Die Verordnung wurde 1998 dahingehend verändert, dass die Weisungen auch die Verordnung selbst modifizieren können. Siehe hierzu COTTIER/JEANNERET-DRUCKMANN/SYCHOLD, *Protected Cell Companies. Kurzgutachten über Guernsey, Bermuda, das Vereinigte Königreich (Gibraltar) und die Vereinigten Staaten von Amerika*, in: BUNDESAMT FÜR SOZIALVERSICHERUNG, *Rechtsformen der Vorsorgeeinrichtungen in der beruflichen Vorsorge. Bericht der Expertenkommission April 2004*, abrufbar unter www.bsv.admin.ch/blind/aktuell/presse/2004/d/0408250102.pdf, S. 80. Zu den PCC auf Guernsey weiterhin HOWARD, *Protected Cells Fuel Growth in Guernsey*, *National Underwriter* v. 20.3.2000, 9, 29; MÜLLER, *Die Protected Cell Companies für Versicherungsgeschäfte auf*

(auf die Rechtsnormen des Bailiwick Guernsey konzentriert sich diese Untersuchung) ⁽¹²⁾. Zahlreiche weitere *offshore*-Rechtsordnungen ⁽¹³⁾ (und

Guernsey, in: WANDT – REIFF – LOOSCHELDERS – BAYER (Hrsg.), *Kontinuität und Wandel des Versicherungsrechts. Festschrift für Egon Lorenz zum 70. Geburtstag*, Karlsruhe 2004, 501 ff.; UNSWORTH, *Guernsey Legislation Designed to Boost Flexibility, Business Insurance* v. 14.4.1997, 44; DERS., *Protected Cell Ordinance Attracts Business, Business Insurance* v. 27.4.1998, 46; DERS., *PCCs Remain Key Part of Guernsey Growth, Business Insurance* v. 30.4.2001, 36 f.

⁽¹²⁾ Da das Rechtsinstitut in der Guernsey PCCs Ordinance seinen Ursprung hat, weshalb diese sozusagen als das «Original» anzusehen ist und die längste Praxisanwendung aufweist, aus der auch Modifikationen und Weiterentwicklungen hervorgegangen sind, und da diese Regelung bis heute die vollständigste und detaillierteste darstellt, deren Bestimmungen von den darauffolgenden PCC-Gesetzen (vor allem der *offshore*-Rechtsordnungen) größtenteils wörtlich übernommen wurden, ist Letztere für diese Untersuchung als Hauptbezugspunkt gewählt worden. Die Regelungen der anderen PCC-Gesetze werden hier daher nicht einzeln zitiert, sondern es werden nur eventuelle Abweichungen von Bedeutung angezeigt.

⁽¹³⁾ Im Jahre 1998 wurden auf den Kaiman-Inseln die *Segregated Portfolio Companies* ins Leben gerufen (Cayman Islands Companies Law, cap. 22, section XIV – Segregated Portfolio Companies). KATZ, *Cayman Islands Passes 'Protected Cell' Law, National Underwriter* v. 16.3.1998, 59; ROBERTS, *Cayman Anticipates More Rent-a-Captive Business, Business Insurance* v. 27.4.1998, 38 f. St. Vincent und die Grenadinen erlaubten im selben Jahr mit den *Protected Premium Accounts* Elemente der PCC (International Insurance (Amendments and Consolidation) Act, 1998). Die Republik Mauritius gab sich 1999 eine Regelung der *Protected Cell Companies* (Protected Cell Companies Act, 1999, amended in 2001). Gleiches geschah im Jahr 2000 in der selbstverwalteten britischen Kronkolonie Bermuda unter der Bezeichnung *Segregated Accounts Companies* (Segregated Accounts Companies Act, 2000). CROMBIE, *Bermuda Protected Cell Co. Law on Track, National Underwriter* v. 10.7.2000, 8, 16. Die *Protected Cell Companies* wurden eingeführt in Belize (Protected Cell Companies Act, 1999, revised in 2000), und in Gibraltar (Protected Cell Companies Ordinance, 2001). BUSINESS INSURANCE, *Global Briefs, Business Insurance* v. 9.7.2001, 17; INTERNATIONAL MONEY MARKETING, *Gibraltar Sees Funds Boost From PCC Legislation, International Money Marketing*, September 2001, 20. In Barbados wurde die Figur unter der Bezeichnung *Segregated Accounts and Segregated Cell Companies* eingeführt (Companies Act, sec. 356.15 bis 356.51). MCLEOD, *Barbados Looking to Protected Cell Concept for Expansion, in Business Insurance* v. 1.5.2000, 41. Im Jahr 2002 führten die Britischen Jungferninseln eine Regelung der *Segregated Portfolio Companies* ein (British Virgin Islands Insurance (Amendment) Act, 2002). Gleiches geschah 2003 auf den Seychellen (Protected Cell Companies Act, 2003) und auf der Isle of Man (Protected Cell Companies Act, 2003). ALDRED, *Hardening, Review of PCC Ban May Stem Market Malaise, Business Insurance* v. 30.4.2001, 46 f.; DERS., *Manx Captive Industry Upbeat About Its Prospects, Business Insurance* v. 4.2.2002, 22; INTERNATIONAL MONEY MARKETING, *Isle of Man to Create Protected Cell Companies, International Money Marketing*, October 2001, 26; UNSWORTH, *Isle of Man May Authorize PCCs, Business Insurance* v. 27.4.1998, 63 f. Die jüngsten einschlägigen Gesetzgebungsakte geschahen im Jahr sowie 2004 auf Anguilla (Protected Cell Companies

mit Malta ⁽¹⁴⁾ auch ein EU-Mitglied) folgten, z.T. mit Variationen bei der Rechtsformbezeichnung (*segregated portfolio company*, *segregated accounts company*, *segregated cell company*) ⁽¹⁵⁾, aber mit einer großen Einheitlichkeit der Gesetzgebungen ⁽¹⁶⁾. Unter dem Konkurrenzdruck der Gesellschaftsrechte, vor allem aber einem – aus dem Bedürfnis nach verbesserten Versicherungsmöglichkeiten von Naturkatastrophen entwickelten – Gesetzesentwurf der NAIC ⁽¹⁷⁾ folgend, zogen einige Staaten der USA nach

Act, 2004) und den Bahamas (Segregated Accounts Companies Act, 2004). Jersey, die größte der Kanalinseln, plant seit einiger Zeit die Einführung der PCC, scheint diese aber erst im Jahr 2005 zu realisieren. Siehe AUSTIN, *The Jersey Vision Highlights Product Innovation and Responsive Regulation*, abrufbar unter www.jerseyfinance.je/content/1258/.

⁽¹⁴⁾ Companies Act (Cell Companies Carrying on Business of Insurance) Regulations, 2004; Legal notice 218 2004. BIANCHI, *Protected Cell Companies in Malta*, abrufbar unter www.captive.com/showcase/malta/MaltaProtectedCell.pdf, S. 1 ff.

⁽¹⁵⁾ Im spanischsprachigen Schrifttum wurde als Rechtsformbezeichnung der Ausdruck *Zellenkapitalgesellschaft (Compañía de Capital Celular)* vorgeschlagen: PÉREZ FERREIRA, *Compañías de Capital Celular*, abrufbar unter www.legalinfo-panama.com/php/pfp.php3?doc=/articulos/articulos_02.htm.

⁽¹⁶⁾ Siehe hierzu: ADLER, *Cayman Islands Segregated Portfolio Companies – A Panacea*, abrufbar unter: www.sdmc-law.com/SPCArticle.htm; BIANCHI (Fußn. 14), S. 1 ff.; DOYLE, *The Segregated Accounts Companies Act 2000*, abrufbar unter: www.biba.org/documents/legislation/seg.pdf; EDWARDS, *Protected Cell Companies – the Present and the Future*, abrufbar unter: www.williscaptives.com/captives/documents/PROTECTED%20CELL%20COMPANIES84.htm; HOWARD, *Protected Cells Ease Access to Capital Mkts., National Underwriter* v. 10.4.2000, 3, 31; DIES., *Global Captive Use Grows in Hard Mkt., National Underwriter* v. 12.3.2001, 7, 25; JENKINS, *Captives Now Move To Cells, Reactions*, April 2000, 24 ff.; KATZ, *Rent-a-Captive Laws Set Secure 'Cells', National Underwriter* v. 23.3.1998, 17; KRAMER, *Captives For Rent: Protected Cell Use Rising Fast, National Underwriter* v. 26.5.2003, 26 f.; LE TISSIER, *Innovative Uses for Protected Cell Companies*, abrufbar unter: www.ogier.com/cms/gpcc-9149361.html; LOMBARDI – LESE, *Guernsey Protected Cell Companies in securitisation*, in: BORROWS (ed.), *Current Issues in Securitisation – Special Report*, London, 2002, abrufbar unter: www.ogier.com/ems/gpcc-8013163.html; MOORE, *Size Doesn't Matter Now, Reactions*, April 2001, 32 ff.; MOSS, *Protected Cell Companies – Legal Issues*, in 7 (1) *Journal of Pensions Management* (2001), 14 ss.; OGIER & LE MASURIER, *Protected Cell Companies in Guernsey*, abrufbar unter: <http://updater.ogier.com/pdf/Client-Briefing/CB-GSY-ProCellComp.pdf>; WAKEFIELD QUIN, *Segregated Accounts Companies*, abrufbar unter www.wq.bm/publications.php; WHALEY, *Legal Segregation of Assets: Global Recognition*, abrufbar unter: www.cdp.bm/uploadedfiles/ACF1B33; WÖHRMANN – BÜRER, *Instrument der alternativen Risikofinanzierung*, Schweizer Versicherung 2001, 14; zu den vielfältigen Anwendungsmöglichkeiten siehe auch die Aufsätze in: *Risk* 2001, Supplement *Cell captives: the possibilities are endless*.

⁽¹⁷⁾ National Association of Insurance Commissioners (NAIC) – Protected Cell Companies Model Act, 1999. Hierzu BUSINESS INSURANCE, *NAIC Moving Ahead on Pro-*

und führten entsprechende (wenn auch im Vergleich zu denen der *offshore*-Systeme weniger elaborierte) gesellschaftsrechtliche Modelle ein ⁽¹⁸⁾.

Die Gründe für die Einführung dieser Gesellschaftsstruktur lagen in den Entwicklungen der *captive insurance* ⁽¹⁹⁾ in den *offshore*-Rechtsordnungen, welche von jeher besonderes Augenmerk auf die Bereitstellung von Rechtsinstrumenten legen, die – unter anderem aufgrund besonderer Flexibilität – den Anforderungen der internationalen Handelsmärkte gerecht werden ⁽²⁰⁾.

ected Cells, Business Insurance v. 4.10.1999, 76; MAURICE, *NAIC Tackles Securitization, Y2K, Complaints, National Underwriter* v. 14.7.1999, 2, 29; DERS., *NAIC Poised To Adopt Securitization Models, National Underwriter* v. 12.7.1999, 28; TUCKEY, *NAIC Panel Weighs Protected Cell Accounting*, in *Insurance Accounting* v. 3.4.2000, 1 f.

⁽¹⁸⁾ Vermont 1999 (Sponsored Captive Insurance Company Statute 1999; Vermont Statutes, chap. 141; Ann. title 8, chap. 6021). Rhode Island 1999 (Protected Cell Companies Act, 1999, chap. 22 of the 1999 Public Acts; Rhode Island General Laws, title 27, chap. 27-64). INSURANCE ADVOCATE, *R.I. Launches Initiative to Increase Business of Domestic Companies and Induce New Entries, Insurance Advocate* v. 4.12.1999, 4, 36. South Carolina 2000 (Protected Cell Insurance Company Act, 2000, Code of Laws of South Carolina, title 38, chap. 10.10 to 10.80). Iowa 2000 (Protected Cell Companies Act, 2000, Iowa Code, chap. 521G.1 to 521G.10). Kentucky 2000 (Kentucky Revised Statutes, chap. 304.49-010 to 304.49-230). Illinois 2001 (Protected Cell Companies Act 2001, amending the Illinois Insurance Code; 215 Ill. Comp. Stat. chap. 5/179A-1 to 5/179A-40). INSURANCE ADVOCATE, *Protected Cell Concept Is Put Into Statutory Form*, in *Insurance Advocate* v. 26.6.1999, 4 f.; DIES., *Illinois Legislative Package Signed By Governor, Praised By NAII, Insurance Advocate* v. 28.8.1999, 5. Arkansas 2001 (No. 1428, 2001, Ark. Acts 1428, codified at Ark. Code Ann. chap. 23-63-1701 to 1709). McDONALD, *Arkansas Licenses First Captive*, in *National Underwriter* v. 10.3.2003, 11 f. Ebenso die US-amerikanischen Jungferinseln 2001 (Virgin Islands Code Ann. title 22, chap. 1431 to 1437). Montana 2003 (House Bill 179). COFFIN, *Risk Reporter: Montana Passes New Captive Legislation*, [www.rmmag.com /MGTemplate.cfm?Section=MagArchive&NavMenuID=937&template=/Magazine/DisplayMagazines.cfm&AID=2073&ShowArticle=1](http://www.rmmag.com/MGTemplate.cfm?Section=MagArchive&NavMenuID=937&template=/Magazine/DisplayMagazines.cfm&AID=2073&ShowArticle=1). Utah 2003 (Utah Code Ann. chap. 31 31A-36-401 to 31A-36-405).

⁽¹⁹⁾ Literatur: BAWCUTT, *Captive Insurance Companies*, London, 1997; COSTLE – SCHAUER, *The captive alternative, Journal of Insurance Regulation*, 19/2000, Nr. 2, 304; DOWDING, *Global developments in captive insurance*, London, 1997; HETS, *Captive Insurance Company*, Karlsruhe, 1995; TAMOSIUS, *Insurance, The Enigma of Offshore Captive, The OFC Report 1996/97*, 1996, 65; TAGGLAVINI, *La captive insurance company come strumento di risk management*, Milano, 1994; VALSAMAKIS – VIVIAN – DU TOIT, *Risk Management: Strategy, Theory and Praxis*, London, 2003.

⁽²⁰⁾ Zu nennen wären diesbezüglich die *Nominee Company*, Privatstiftungen, die *International Headquarters Company*, die *Dual Resident Company*, die *Open-ended Investment Companies (OEIC)*, die irische *Non-Resident Company*, sowie die verschiedenen Arten der Ge-

Das Prinzip der *captive*-Versicherung besteht darin, dass eine (Mutter-) Gesellschaft, die auch aus einem Konzern bestehen kann, eine andere Gesellschaft (die sog. «*captive*»-Gesellschaft) gründet und kontrolliert, deren ausschließlicher oder hauptsächlicher Unternehmensgegenstand darin besteht, der erstgenannten für bestimmte Risiken eine Versicherungsdeckung zu liefern. Diese Alternative zur traditionellen industriellen Versicherungspraxis stellt gleichsam eine «hausinterne» Versicherungsform dar ⁽²¹⁾.

Captive-Versicherungen bieten wirtschaftliche und (gerade «*offshore*») steuerliche Vorteile, indem sie Kosten reduzieren, die Verwaltung von Risikoversicherungen vereinfachen, eine Partizipation am versicherungstechnischen Gewinn ermöglichen, und weil sie das Erzielen von Anlageerträgen auf den geschriebenen Prämien und den direkten Zugang zum Rückversicherungsmarkt erlauben. Zu guter Letzt ermöglichen sie Risikoabsicherungen, die auf dem traditionellen Versicherungsmarkt zu annehmbaren Preisen nicht verfügbar sind ⁽²²⁾.

Die Vorteile des *captive*-Prinzips kommen jedoch erst bei einem gewissen Versicherungsvolumen zum Tragen. In Fällen, in denen Unternehmen finanziell nicht in der Lage sind, sich selbst zu versichern, bietet die *rent-a-captive*-Lösung Abhilfe: Hierbei teilt sich die Gesellschaft die Leistungen des *captive* mit anderen Gesellschaften ähnlicher Dimensionen, indem sie einen Teil dessen Kapitals «mietet». Im Innenverhältnis wird für jeden Kunden ein Konto geführt, auf dem die erzielten Anlageerträge gutgeschrieben, die Verwaltungsgebühren abgezogen sowie die

gesellschaft mit beschränkter Haftung (*Limited Liability Companies, LLC*), und die *STAR Trusts*. Siehe hierzu: PÉREZ FERREIRA (Fußn. 15).

⁽²¹⁾ Mögliche Klassifizierungen sind die «reine» Form (*pure captive*), d.h. eine vollständig von der selbstversicherten Muttergesellschaft abhängige Einheit, die «gegenseitige» Form (*mutual captive*), welche die Risiken der Mitglieder kollektiv versichert, sowie der «Gruppen-*captive*», bei dem sich zu versichernde Unternehmen vertraglich zu einer Gruppe zusammenschließen, um die *captive*-Struktur zu nutzen. Eine Unterform der letztgenannten Variante ist die «assoziative» Form (*association captive*), die individuelle Risiken der Mitglieder einer professionellen, kommerziellen oder industriellen Vereinigung versichert. Eingehend hierzu *Dowding* (Fußn. 19), S. 36 ff.

⁽²²⁾ Wie beispielsweise Absicherungen gegen Verluste durch Streiks, Vermögensentziehung oder Enteignung von Gütern, Geldentwertung, Krieg, Diebstahl oder Verlust von Industriegeheimnissen, Herstellung und Lagerung von Sprengstoffen, Schäden durch Umwelteinflüsse, usw.

anfallenden Schadensersatzzahlungen belastet werden. Resultiert am Ende der Laufzeit des *rent-a-captive*-Vertrages ein Gewinn, wird dieser in den Unternehmenskreislauf des Kunden zurückgeführt. Weist das Konto dagegen einen negativen Saldo aus, wird ein Nachschuss nötig. Nicht konzernverbundene Gesellschaften benutzen so denselben *captive* zur Risikodeckung.

Dieses Konstrukt birgt jedoch folgendes Risiko: Bei schwerwiegenden Schadensfällen kann eine versicherte Gesellschaft derart erschüttert und ihr Einlagevolumen so überschritten werden, dass sie nicht mehr in der Lage ist, den Nachschuss zu leisten. Da die *rent-a-captive*-Gesellschaft im Außenverhältnis eine einheitliche rechtliche Person darstellt und daher ihr gesamtes Vermögen zur Befriedigung der Ansprüche Dritter zur Verfügung steht, haben die Gläubiger auf eben dieses – und somit auf die Einlagen anderer Gesellschaften – Zugriff. Die wirtschaftliche Krise einer versicherten Gesellschaft kann daher die Konten anderer Teilnehmer in Mitleidenschaft ziehen und als äußerste Konsequenz in die Insolvenz der gesamten Versicherungsgesellschaft münden.

Dieses Ausufern der Kreditforderungen der Gläubiger eines Teilnehmerunternehmens auf die Vermögensanteile anderer Teilnehmer ist mit der Einführung der *protected cell companies* durch das – hinsichtlich der italienischen Variante bereits betrachtete – Prinzip der Vermögenssegregation ausgeschlossen worden.

Wie hieraus ersichtlich ist, haben verschiedenartige Problematiken und Überlegungen in Italien und *offshore* zur Entwicklung von im wesentlichen identischen gesellschaftsrechtlichen Figuren geführt, deren konkrete Ausprägungen es nun näher zu betrachten gilt.

4. — Die Grundidee der Zweckvermögen besteht darin, unter Abweichung vom Prinzip der unbeschränkten Vermögenshaftung des Schuldners (Art. 2740 c.c.) ausgewählte Güter oder Assets einer bestimmten Gläubigerkategorie zum Zweck der Kreditgarantie vorzubehalten und sie somit dem Vollstreckungszugriff der übrigen Gläubiger zu entziehen.

Es entsteht ein segregiertes Vermögen, gleichsam unterteilt oder aufgespalten in ein «Herz-» oder «Kernvermögen» (in der PCC-Gesetzge-

bung als «*non cellular asset*» oder «*general account*», im Schrifttum auch als «*core patrimony*» oder «*core asset*» bezeichnet) sowie beliebig viele Zweckvermögen, so genannte «Zellen» («*cells*», «*segregated portfolios*» oder «*segregated accounts*») (23). Rechtlich wie funktional getrennt, isoliert und unabhängig, haften diese weder für Ansprüche Dritter gegenüber einer anderen Zelle, noch (zumindest nach italienischer und US-amerikanischen Regelungen) für Drittforderungen gegenüber dem Kernvermögen. Die Zellen sind des weiteren zweckgebunden; als zentralen Bezugspunkt hat der italienische Gesetzgeber hierzu den eher dem Wirtschaftsvokabular entlehnten und juristisch nicht präzise greifbaren Ausdruck «Geschäft» («*affare*») gewählt (24).

(23) Im folgenden werden in diesem Beitrag auch für die italienische Variante aus Art. 2447-bis ff. c.c. die typischen Bezeichnungen der Vermögensteile einer PCC verwendet. Die Begriffe *Zweckvermögen* und *Zelle* werden folglich als Synonyme benutzt.

(24) Hierzu INZITARI, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare* (art. 2447 bis, lettera a, c.c.), *Contr. e impr.* 2003, 166 (auch in *Società* 2bis/2003, 295 und in *Dir. fall.* 2003, 369). Aus dem Terminus und aus der Tatsache, dass als Aufhebungsgrund des Zweckvermögens die Verwirklichung des Geschäfts vorgesehen ist (Art. 2447-novies c.c.), schlussfolgert BOZZA, in: LO CASCIO (Hrsg.), *La riforma del diritto societario*, Bd. VII, Milano 2003, S. 25, dass es sich nicht um ein «Dauer»-Geschäft, sondern um ein zeitlich begrenztes und verwirklichungsfähiges, d.h. abzuschließendes Geschäft handeln müsse. Ebenso COLOMBO, *La disciplina contabile dei patrimoni destinati: prime considerazioni*, *Banca borsa tit. cred.* 2004, 31; GIANNELLI, in: NICCOLINI – STAGNO D'ALCONTRES (Hrsg.), *Società di capitali*, Bd. II, Napoli 2004, S. 1220; Siehe auch COMPORI, in: SANDULLI – SANTORO (Hrsg.), *La riforma delle società*, Bd. II, Torino 2003, S. 961 ff. Obwohl die Gesetzesformulierung diese Auslegung nahelegt, kann ihr nicht zugestimmt werden, da die Anwendungsmöglichkeiten der Rechtsfigur zu sehr eingegrenzt würden. Vgl. in diesem Sinne auch INZITARI, *Contr. e impr.* 2003, 166, der zur Verdeutlichung des Konzepts «Geschäft» Beispiele wie die Führung eines Hotels anführt. Festzuhalten bleibt somit, dass die Zwecksatzung auch für einen ganzen Unternehmenszweig vorgenommen werden kann. Zustimmend BARTALENA, *Riv. dir. comm.* 2003, 84; CAMPOBASSO (Fußn. 10), S. 38; COMPORI (Fußn. 24), S. 962; DI PAOLO – DE CAROLIS, *I patrimoni ed i finanziamenti destinati ad uno specifico affare*, *Vita not.* 2004, 42; LENZI, *Riv. notar.* 2003, 554; MANZO – SCIONTI, *Patrimoni dedicati e azioni correlate: "cellule" fuori controllo?*, *Società* 2003, 1330; MARRANO (Fußn. 10), S. 56 f.; MIGNONE (Fußn. 6), S. 1637. Auch konzipieren die PCC-Gesetze diese Figur keineswegs zur Verfolgung kurzfristiger wirtschaftlicher Ziele. Unstreitig ist in jedem Fall, dass sich die Zwecksatzung nicht auf einen einzelnen Vertrag oder ein einzelnes Rechtsverhältnis, sondern auf eine spezifische unternehmerische Initiative bezieht, die sich in einer Reihe von Verträgen, Akten und Rechtsverhältnissen konkretisiert. Vgl. SCARAFONI, *I patrimoni di destinazione: profili societari e fallimentari*, *Dir. fall.* 2004, 73; CUCINELLA, *Riflessione sparse sulla nuova disciplina dei patrimoni destinati ad uno specifico affare*, *Riv. dir. econ., trasp. e amb.* 2003, 130. Hierbei hebt CAIAFA, *Il patrimonio*

Wichtig ist hierbei festzuhalten, dass das Zweckvermögen keine eigene juristische Person darstellt, da die Segregation nur eine Diversifikation der Gläubigerpositionen bewirkt⁽²⁵⁾. Die PCC-Gesetze klären diesen Aspekt explizit⁽²⁶⁾.

Ein Unterschied zwischen den betrachteten Gesetzen besteht hinsichtlich der Haftungsverhältnisse zwischen Kern und Zellen.

Das italienische Recht (Art. 2447-quinquies Abs. 3 c.c.) sieht für Ansprüche gegen die Zellen – vorbehaltlich abweichender Beschlussfassung – einen Haftungsausschluss des Kernvermögens vor. Entgegen einer in der Rechtslehre vertretenen Meinung, demnach zu erwarten sei, dass von der Möglichkeit einer umfangreichen Ausnahme von der Haftungsbegrenzung nur selten Gebrauch gemacht wird, da sie die Hauptfunktion der Rechtsfigur aufhebe⁽²⁷⁾, erweitert gerade diese Ausnahmeregelung den Aktionsradius des Rechtsinstituts, da der Zweck der Segregation nicht nur in der Trennung von Kern und Zelle, sondern auch, wie im Falle der PCCs, in einer Isolierung der Zellen untereinander bestehen kann⁽²⁸⁾. Zudem sei hinzugefügt, dass sich eine teilweise Haftungserweiterung ebenfalls als vorteilhaft erweisen kann⁽²⁹⁾. Das Gesetz schreibt

destinato: profili lavoristici e fallimentari, Dir. fall. 2004, 704, jedoch die Problematiken hervor, die die Segregation eines ganzen Unternehmenszweiges hinsichtlich der laufenden Arbeitsverträge und darauf gründenden Kreditforderungen mit sich bringt.

⁽²⁵⁾ Hierzu MIGNONE (Fußn. 6), S. 1628. Siehe auch CERVIO, *I patrimoni destinati entrano nei bilanci bancari, Guida dir.* 2/2004, 154; ROSSANO, *Fondo patrimoniale e patrimoni destinati: spunti di riflessione, Notariato* 2003, 423.

⁽²⁶⁾ Guernsey PCC Ordinance, sec. 1, subsec. 2.

⁽²⁷⁾ So BOZZA (Fußn. 24), S. 22; und LOCORATOLO, in ABRIANI – ONESTI (Hrsg.), *La riforma delle società di capitali*, Milano 2004, S. 410.

⁽²⁸⁾ Unbegründet erscheint folglich die eindringliche Kritik von DI SABATO, *Strumenti di partecipazione a specifici affari con patrimoni separati e obbligazioni sottoscritte dagli investitori finanziari, Banca borsa tit. cred.* 2004, 20, der sogar schreibt «Auf diese Art erweist sich die Vermögentrennung als nichts anderes als eine Fiktion zum Zweck, die Haftungsregelung gegenüber den Gläubigern der jeweiligen Gruppe zu unterlaufen. Sehr schwer verständlich erscheint daher die sich abzeichnende Haftungssubstanzialität [...]. Diese Entscheidung beeinträchtigt nicht nur die Rechte der Gläubiger und nicht beteiligten Gesellschafter, sondern verletzt die Grundprinzipien des Gesellschaftsrechts, welches auf konstante Weise der Privatautonomie die Haftungsregelung für aus der unternehmerischen Tätigkeit entstandene Obligationen entzieht.» Die Ansicht wird unterstützt von MANFEROCE, *Soggezione alle procedure concorsuali dei patrimoni dedicati, Fallimento* 2003, 1244.

⁽²⁹⁾ Hierzu MIGNONE (Fußn. 6), S. 1656; GIANNELLI (Fußn. 24), S. 1240.

indessen keine zwingende Haftungssubstanzialität bezüglich des Kernvermögens vor, was eine schwer zu rechtfertigende Ungleichheit der Gläubigerpositionen bewirkt: Die Kerngläubiger sind schutzlos gegenüber den Zellengläubigern, die – ohne zunächst zwingend auf das Zweckvermögen zugreifen zu müssen – mit diesen um das Kernvermögen konkurrieren können, während erstere den gleichen Zugriff auf das Zweckvermögen nicht haben. Zur Abwendung von Missbrauchsrisiken erscheint somit eine restriktive Interpretation der Norm unverzichtbar, derzufolge die Zellengläubiger bei der Ausweitung der Haftung auf das Kernvermögen oder Teile desselben diese nur in Anspruch nehmen können, wenn und insoweit das Zweckvermögen eine vollständige Befriedigung nicht zulässt⁽³⁰⁾.

Während die US-amerikanischen PCC-Gesetze die Trennung von Kern und Zelle ohne Option der Subsidiärhaftung bestimmen⁽³¹⁾, folgen die *offshore*-Regelungen einem gegensätzlichen Grundansatz: Prinzipiell ist – vorbehaltlich abweichender Beschlussfassung – vorgesehen, dass für die Verpflichtungen einer Zelle subsidiär das Kernvermögen – aber niemals eine andere Zelle – haftet⁽³²⁾. Bei der Vermögensisolierung gilt somit das Augenmerk der Notwendigkeit, die Zellen vor Schädigung durch andere Zellen zu bewahren⁽³³⁾, während die italienische Regelung hauptsächlich auf Trennung von Kern und Zelle abzielt. Die Möglichkeit abweichender Regelung erlaubt es aber in beiden Fällen, tendenziell gleiche Ergebnisse zu erzielen.

⁽³⁰⁾ BORSA ITALIANA, *Nota tecnica sui patrimoni destinati, Riv. soc.* 2002., 1590; BOZZA (Fußn. 24), S. 108; FIMMANÒ, *Società* 2002, 964; LENZI, *Riv. notar.* 2003, 564.

⁽³¹⁾ Statt vieler South Carolina Protected Cell Insurance Company Act, sec. 38-10-50.

⁽³²⁾ Guernsey PCCs Ordinance, sec. 10. Der Bermuda SACs Act bestimmt dagegen – wie das italienische Gesetz – die Haftungstrennung als Regelfall und die subsidiäre Haftung des Kerns als eventuell festzulegende Ausnahme (sec. 17). Alleine das Cayman Islands Companies Law sieht die Möglichkeit, die subsidiäre Haftung auszuschließen, nicht vor. (cap. 22, part. XIV, sec. 240.1).

⁽³³⁾ So ausdrücklich die Präambel des Protected Cell Companies Act der Seychellen, veröffentlicht im Supplement to Official Gazette des 4. August 2003: «An act to enable a company incorporated for carrying on a specified business activity to segregate its assets into different cells within that company with a view to protecting each cell from any extension of liabilities from any other cell».

Wichtig erscheint in diesem Zusammenhang die Bestimmung vieler PCC-Gesetze, derzufolge grundsätzlich jegliche Haftung, die nicht bestimmten Zellen zurechenbar ist, ausschließlich auf den Kern zu beziehen ist⁽³⁴⁾. Die Einführung einer derartigen Bestimmung auch in Italien wäre wünschenswert, da sie als Leitkriterium viele Auslegungsprobleme und Unsicherheiten (z.B. hinsichtlich deliktsrechtlicher Ansprüche, unten 6) beseitigen würde. Der Schutz der Zellen einer PCC geht sogar so weit, dass im Fall vorsätzlicher Schädigung einer solchen der Schaden – die Haftung des Verschuldeters unbeeinträchtigt – allein vom Kernvermögen zu übernehmen ist⁽³⁵⁾.

5. — Da das Zweckvermögen keine eigene Rechtspersönlichkeit besitzt, benötigt es nach italienischem Recht – was kritisiert werden muss⁽³⁶⁾ – auch keine individuelle Kennzeichnung⁽³⁷⁾. Dies im Unterschied zu den Regelungen der PCCs, wonach die Firma der Kapitalgesellschaft den Rechtsformzusatz «*Protected Cell Company*» oder «PCC» zu enthalten hat und jede Zelle unter einer eigenen Bezeichnung zu führen ist. Die Vermögenssegregation wird erst nach Erfüllung dieser Bedingung wirksam⁽³⁸⁾.

Unabdingbare Voraussetzung des Trennungsprinzips ist indessen, dass die mit der Gesellschaft in ein Rechtsverhältnis tretenden Dritten über die Vermögenssegregation in Kenntnis gesetzt werden. Für die ope-

⁽³⁴⁾ Guernsey PCCs Ordinance, sec. 10, subsec. 3, sowie sec. 12, subsec. 1. Am ausführlichsten u.a. Belize PCCs Act, sec. 12, subsec. 2: «*where the liability of a protected cell company towards a person: (a) arises otherwise than from a transaction in respect of a particular cell of the protected cell company; or (b) is imposed otherwise than in respect of a particular cell of the protected cell company, that liability of the protected cell company shall extend only to, and that person shall, in respect of that liability, be entitled to have recourse only against the company's non-cellular assets*». Darüber hinaus sec. 14: «*liabilities of a protected cell company not otherwise attributable to any of its cells shall be discharged from the protected cell company's non cellular assets*».

⁽³⁵⁾ Guernsey PCCs Ordinance, sec. 10, subsec. 2.

⁽³⁶⁾ DI SABATO, *Società* 2002, 666; nachfolgend eingehender ders., *Banca borsa tit. cred.* 2004, 20 «Gesetzeslücke».

⁽³⁷⁾ Das Schrifttum hält den Gebrauch einer Zellenbezeichnung gleichwohl für zulässig und wünschenswert, da so eine bessere Unterscheidung der Aktivität und eine direkte Zurechnung derselben zur Zelle erreicht wird. Hieru COMPORI (FuBn. 24), S. 988; GUGLIELMO, *Società unipersonali e patrimoni destinati*, in *Riv. notar.* 2004, 628; DI PAOLO – DE CAROLIS, *Vita not.* 2004, 43; sowie bereits FIMMANÒ, *Società* 2002, 963.

⁽³⁸⁾ Guernsey PCCs Ordinance, sec. 6.

rativ Phase ist aus diesem Anlass vorgesehen, dass sämtliche das Sondergeschäft betreffenden Akte einen ausdrücklichen Hinweis auf die Zweckbindung tragen müssen (Art. 2447-*quinquies* Abs. 4 c.c.). Der Begriff *Akt* ist nicht näher definiert: Obwohl die Formulierung einen Bezug auf Schriften nahelegt⁽³⁹⁾, ist anzunehmen, dass der Gesetzgeber minus *dixit quam voluit*, d.h. dass der Begriff extensiv auszulegen ist. Hierbei sei auf die Regelung der PCCs verwiesen, die das betreffende Verhalten zumeist mit *transaction* bezeichnen und so umfassend wie möglich definieren⁽⁴⁰⁾.

Bei unterlassener Benennung wird das Rechtsgeschäft grundsätzlich der allgemeinen Geschäftsführung der Gesellschaft zugerechnet, weshalb die unbegrenzte Haftung der Gesellschaft «mit ihrem übrigen Gesellschaftsvermögen» für die damit eingegangenen Obligationen ausgelöst wird.

Hinsichtlich der unglücklich gewählten letztgenannten Formulierung bleibt zu wünschen, dass die Rechtsprechung den Begriff nur auf das Kernvermögen und nicht auf eventuelle weitere Zellen beziehen möge. Wie bereits angedeutet (oben 4) wäre nach dem Vorbild der PCC-Gesetze eine gesetzliche Klarstellung sinnvoll, dass jegliche nicht einer spezifischen Zelle zuzurechnende Haftung ausschließlich auf den Kern, nicht aber auf andere Zellen zu beziehen ist.

Problematisch ist darüber hinaus die Tatsache, dass allein das formelle Kriterium der Zweckbenennung vorgesehen ist. Bei Nichterfüllung haftet somit der Kern für die betreffenden Obligationen auch, wenn die

⁽³⁹⁾ Zu dieser Annahme (der nicht gefolgt werden kann) gelangen GUGLIELMO, *Riv. notar.* 2004, 626; sowie im wesentlichen LOCORATOLO (FuBn. 27), S. 411.

⁽⁴⁰⁾ Section 27 der Guernsey PCCs Ordinance definiert den Begriff wie folgt: «*transaction' means anything (including, without limitation, any agreement, arrangement, dealing, disposition, circumstance, event or relationship) whereby any liability arises or is imposed; and cognate expressions shall be construed accordingly*». Siehe auch cap. 22, part XIV, sec. 237.1 des Cayman Islands Companies Law: «*any act, matter, deed, agreement, contract, instrument under seal or other instrument or arrangement which is to be binding on or to enure to the benefit of a segregated portfolio or portfolios shall be executed by the segregated portfolio company for and on behalf of such segregated portfolio or portfolios which shall be identified or specified, and where in writing it shall be indicated that such execution is in the name of, or by, or for the account of, such segregated portfolio or portfolios*». Sich der hier vertretenen Auslegung annähernd DI PAOLO – DE CAROLIS, *Vita not.* 2004, 49, die die mündliche Zweckbenennung für ausreichend halten.

Parteien Kenntnis darüber besaßen, dass jene nur im Rahmen eines Sondergeschäfts eingegangen wurden. Diese Regelung muss kritisiert werden, da sie der Gesellschaft die Möglichkeit verschafft, willkürlich durch Unterlassung der Zweckbenennung die Haftung auf das Kernvermögen auszuweiten, ohne dass die Gläubiger des Kerns die Möglichkeit hätten, die Bevorzugung jener, die eigentlich ausschließlich Zellengläubiger sein müssten, zu verhindern⁽⁴¹⁾. Als einziges Mittel der Schadloshaltung bliebe der Umweg über die Schadensersatzklage gegen die Mitglieder des Leitungsorgans, basierend auf der unterlassenen Zellenzuweisung⁽⁴²⁾.

Diese Publizitätspflichten sowie die Konsequenzen ihrer Verletzung sind von den PCC-Gesetzen detaillierter geregelt⁽⁴³⁾. So ist vorgesehen, dass die Gesellschaft denjenigen, die mit ihr in ein Geschäftsverhältnis treten, über ihre Rechtsform als PCC zu informieren sowie die Zelle anzuzeigen hat, auf die sich die Verhandlungen beziehen, es sei denn, die Transaktion betrifft ausschließlich das Kernvermögen. Die Verletzung einer dieser beiden Bekanntgabepflichten allein ist jedoch kein Grund, die Haftungsbeschränkung zu verweigern: Hierzu muss die andere Partei in Unkenntnis sowohl darüber gewesen sein, dass sie mit einer PCC verhandelte, als auch über den Umstand, dass sich das Geschäft auf eine der Zellen bezog; ferner darf kein vernünftiger Grund bestanden haben, das Gegenteil anzunehmen. Auch bei der Erfüllung der objektiven (d.h. Unterlassung der Benennung) wie der subjektiven Bedingung (d.h. begrün-

⁽⁴¹⁾ BOZZA (Fußn. 24), S. 112; F. FERRO-LUZZI, *Dei creditori dei patrimoni destinati ad uno specifico affare*, *Riv. dir. comm.* 2003, 118; MANFEROCE, *Fallimento* 2003, 1245; MARANO (Fußn. 10), S. 49 f. Hinweise auf diese Problematik bereits bei LENZI, *Riv. notar.* 2003, 575 («Eine durchweg formelle Lösung, die als einzige Zurechnungskriterien die Benennung und die Verbuchung gebraucht, ist unbefriedigend. Die Zurechnung der Vermögenswerte und der Haftung, und somit im wesentlichen das Schicksal der Gläubiger, wird allein von einer Aktivität des Schuldners abhängig gemacht, hinsichtlich derer den Gläubiger keine Einflussmöglichkeit gegeben ist.») Ebenso GUGLIELMO, *Riv. notar.* 2004, 627. Überraschenderweise begrüßt BARTALENA, *Riv. dir. comm.* 2003, 100, diese Lösung, wobei er mit Überlegungen zur Begrenzung der Vertretungsbefugnisse der Geschäftsführer argumentiert.

⁽⁴²⁾ BOZZA (Fußn. 24), S. 112; MANFEROCE, *Fallimento* 2003, 1245.

⁽⁴³⁾ Guernsey PCCs Ordinance, sec. 11; im Grundprinzip gleich, allerdings weniger elaboriert erscheinen diesbezüglich die US-amerikanischen PCC-Gesetze, auf die hier nicht näher eingegangen werden soll; vgl. statt vieler Iowa Code, chap. 521G.6.5.

dete Unkenntnis) unterscheiden sich die Konsequenzen von denen der italienischen Regelung: Unmittelbare und nicht zur Disposition stehende Folge ist die persönliche Haftung der Mitglieder des Leitungsorgans (*directors*) für eingegangenen Verpflichtungen. Diese Vorschrift beruht auf der grundsätzlichen Verpflichtung der Mitglieder des Leitungsorgans, die Zellvermögen untereinander und vom Kern getrennt zu halten⁽⁴⁴⁾, einer Vorschrift, die in Italien in dieser Form fehlt.

In der Folge haben die Mitglieder des Leitungsorgans einen Regressanspruch gegenüber dem Gesellschaftskern, es sei denn, sie haben fahrlässig oder arglistig gehandelt. Von der persönlichen Haftung kann das angerufene Gericht sie jedoch befreien, wenn sie glaubhaft machen, dass sie über die haftungsbegründenden Umstände in Unkenntnis waren und dass ihnen weder Fahrlässigkeit noch Vorsatz anzulasten ist. Weiterhin sind sie nicht verantwortlich, wenn sie gegen eben diese Umstände ausdrücklich Widerspruch eingelegt oder versucht haben, diese zu verhindern. Hebt das Gericht die persönliche Haftung ganz oder teilweise auf, kann es darüber hinaus bestimmen, dass und in welchem Umfang stattdessen der Kern oder bestimmte Zellen haften.

Bis zu diesem Punkt lässt sich somit festhalten, dass die PCC-Gesetze den Vorzug haben, missbräuchlichen Handlungen auf drei Ebenen vorzubeugen. Erstens reicht die rein objektive Unterlassung des Anzeigens der Rechtsform und der betreffenden Zelle nicht aus, die Haftungsbeschränkung auf eben diese zu verhindern, sondern es ist auch eine begründete Unkenntnis der Vertragsparteien nötig. Zweitens stellt die persönliche Haftung der Mitglieder des Leitungsorgans bei Fahrlässigkeit oder Vorsatz ein starkes Abschreckungsmittel gegen missbräuchliches Verhalten dar. Und drittens besteht die Möglichkeit, gerichtlich eine korrigierende Haftungszurechnung an die jeweiligen Zellen oder das Kernvermögen vorzunehmen.

Darüber hinaus sind generell zwei weitere (bedeutende) Schutz- und Isolierungsmechanismen der Zellen vorgesehen. Der erste bewirkt eine ergänzende Vertragsauslegung, der zweite, subsidiär anzuwendende, ist hingegen zwingender Natur. Zunächst haben (vorbehaltlich schriftlichen Ausschlusses) die Gesellschaft betreffende Transaktionen folgende – somit

⁽⁴⁴⁾ Guernsey PCCs Ordinance, sec. 3, subsec. 2.

automatisch eingefügte – Klauseln zu enthalten ⁽⁴⁵⁾: a) die Parteien verpflichten sich, Versuche, auf irgendeine Weise andere Zellen für diese nicht betreffende Verpflichtungen haftbar zu machen, zu unterlassen; b) falls es einer Partei gelingt, auf irgendeine Weise eine andere Zelle für sie nicht betreffende Verpflichtungen haftbar zu machen, ist die Partei gehalten, der Gesellschaft eine dem dadurch erzielten Vorteil entsprechende Summe zu zahlen; c) sollte es einer Partei gelingen, eine andere Zelle wegen sie nicht betreffender Verpflichtungen auf irgendeine Weise anzugreifen oder gegen sie Vollstreckungsmaßnahmen vorzunehmen, so ist die Partei verpflichtet, die Vermögens- und Ertragsanteile als *trust* für die Gesellschaft zu halten.

Im Fall gemäß Punkt c) agiert die Partei somit als *trustee* und hat das betreffende Vermögen für die Gesellschaft als *beneficiary* zu verwalten. Die durch diesen Mechanismus zurückgewonnenen Beträge sind zur Erstattung des erzielten Vorteils gemäß Punkt b) an die Gesellschaft bestimmt, die diese wiederum zur Wiederherstellung der geschädigten Zelle zu verwenden hat.

Ist die Wiederherstellung der beschädigten Zelle durch die genannten Mechanismen nicht vollständig gelungen, so ist die Gesellschaft (nach Erstellen eines entsprechenden Gutachtens durch den Abschlussprüfer) in jedem Fall gehalten, den Vermögensverlust durch Zahlung oder Güterübertragung zwischen den Zellen und/oder dem Kern zu korrigieren ⁽⁴⁶⁾ oder den Verlust zumindest «so weit wie möglich» mit ihrem Kernvermögen aufzufangen ⁽⁴⁷⁾.

Schlussfolgernd lässt sich festhalten, dass gegenüber den ausgefeilten und auf mehreren Ebenen wirkenden Schutz- und Isolierungsmechanismen der Zellen, die von den PCC-Gesetzen bereitgestellt sind, die italienische Regelung unter den Gesichtspunkten des Gläubigerschutzes und der Missbrauchsprävention noch ergänzungsbedürftig erscheint.

⁽⁴⁵⁾ Guernsey PCCs Ordinance, sec. 4, subsec. 3 to 5.

⁽⁴⁶⁾ Guernsey PCCs Ordinance, sec. 4, subsec. 6.

⁽⁴⁷⁾ Guernsey PCCs Ordinance, sec. 4, subsec. 7.

6. — Eine Ausnahme von der Haftungsbegrenzung ist durch Art. 2447-quinquies Abs. 3 c.c. verfügt, wonach die Gesellschaft für deliktrechtliche Ansprüche mit ihrem gesamten Vermögen haftet.

Diese Regelung ist den PCCs fremd und in Italien wenig glücklich formuliert. Die ratio legis will «unfreiwilligen Gläubigern» für außervertragliche Ansprüche den Zugriff auf das Kernvermögen durch die Vermögenssegregation nicht versperren ⁽⁴⁸⁾. Der Gesetzeswortlaut sieht jedoch die Haftung der Gesellschaft vor, womit auch eventuelle weitere Zellen mit inbegriffen wären. Diese Exegese ist abzulehnen, da sie für die Praxis ein schwer kalkulierbares Risiko schaffen – und somit einen Hinderungsgrund für Drittinvestitionen (siehe unten 10) – schaffen und die Funktionalität der Rechtsfigur in Frage stellen würde ⁽⁴⁹⁾. Ob sich jedoch die hier vorgeschlagene Interpretation durchsetzt, wird die Gerichtspraxis zeigen. Wünschenswert wäre eine gesetzliche Klarstellung, derzufolge jegliche nicht bestimmten Zellen zurechenbare Haftung ausschließlich auf den Kern zu beziehen ist.

Auch bleibt im Schadensfall im Unklaren, welchem Vermögen die Gesellschaft die Verpflichtungen belasten kann, und ob sie diesbezüglich Entscheidungsfreiheit besitzt. In Ermangelung gesetzlicher Richtlinien erscheinen spezifische Bestimmungen des Gründungsbeschlusses notwendig ⁽⁵⁰⁾.

7 — Die Möglichkeit, Zweckvermögen zu errichten, ist nach italienischem Recht quantitativ eng begrenzt: Gemäß Art. 2447-bis Abs. 2 c.c. kann die Gesellschaft – ein oder mehrere – Zweckvermögen für maximal

⁽⁴⁸⁾ Laut INZITARI, *Contr. e impr.* 2003, 172, ist die Vorschrift aus Art. 2447-quinquies Abs. 3 c.c. Ausdruck der vor allem in den USA präsenten Tendenz, das Privileg der begrenzten Haftung an die Voraussetzung der vertraglichen Haftung zu binden. Die Unangebrachtheit dieser Bestimmung für das hier betrachtete Rechtsinstitut ist jedoch auch dadurch verdeutlicht, dass gerade die US-amerikanischen PCC-Gesetze diese Bestimmung nicht vorsehen. Kritisch zu der Bestimmung auch *Di Sabato*, *Banca borsa tit. cred.* 2004, 18.

⁽⁴⁹⁾ Befürwortend hingegen MARANO (Fußn. 10), S. 24 ff., 50 ff.

⁽⁵⁰⁾ DI PAOLO – DE CAROLIS, *Vita nat.* 2004, 49; FAUCEGLIA, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, *Fallimento* 2003, 812; INZITARI, *Contr. e impr.* 2003, 172; MARANO (Fußn. 10), S. 51 f.. Siehe hierzu auch COLOMBO, *Banca borsa tit. cred.* 2004, 36. Zu weitergehenden Problematiken der Bestimmung siehe BORSA ITALIANA, *Riv. soc.* 2002, 1590.

zehn Prozent ihres Nettovermögens⁽⁵¹⁾ gründen. Diese von dem Ermächtigungsgesetz direkt nicht vorgesehene Beschränkung ist augenscheinlich als Schutz der Gesellschaftsgläubiger gedacht, denen durch die Errichtung des Zweckvermögens Sicherheiten entzogen werden⁽⁵²⁾.

Der – wahrscheinlich auch von Unsicherheiten bezüglich der Wirkungen dieses neuen Rechtsinstituts geleitete⁽⁵³⁾ – italienische Gesetzgeber hätte jedoch auf diese Beschränkung verzichten sollen⁽⁵⁴⁾. Ein Vergleich mit den PCC-Gesetzen erhärtet diesen Standpunkt: Im Gegensatz zur italienischen Regelung sieht keines derselben eine quantitative Begrenzung vor. Im allgemeinen ist das Kernkapital nur minimal⁽⁵⁵⁾, und die Zellen werden in großer Anzahl errichtet⁽⁵⁶⁾.

⁽⁵¹⁾ Als Bezugsparameter hat der Gesetzgeber das Nettovermögen gewählt, da als die beste den Gläubigern zu bietende Sicherheit die Fähigkeit angesehen wurde, Gewinne zu erzielen. Darüber hinaus ermöglicht diese Angabe Einsicht in die Finanzstruktur des Unternehmens. Vgl. BOZZA (Fußn. 24), S. 26. Da sich das Nettovermögen jedoch aus der Differenz der Aktiv- und der Passivposten ergibt, kann aus aus unterschiedlichen Komponenten das gleiche Ergebnis resultieren: Ein Nettovermögen von 10, resultierend aus 1000 Haben und 990 Sollen, zeigt eine gänzlich andere Gesamtsituation an, als ein Nettovermögen von 10, das sich aus 11 Haben und 1 Sollen ergibt. In beiden Fällen kann der Wert des Zweckvermögens 1 nicht überschreiten; vgl. BORSA ITALIANA, *Riv. soc.* 2002, 1588. Zur Problematik der Bestimmung des «Wertes» der Zelle siehe Marano (Fußn. 10), S. 59.

⁽⁵²⁾ So BOZZA (Fußn. 24), S. 26; COLOMBO, *Banca borsa tit. cred.* 2004, 32; GUIZZI, *Riv. dir. comm.* 2003, 651; LOCORATOLO (Fußn. 27), S. 406.

⁽⁵³⁾ So in etwa auch INZITARI, *Contr. e impr.* 2003, 168.

⁽⁵⁴⁾ Ebenso LAMANDINI, *Patrimoni destinati ad uno specifico affare*, *Riv. soc.* 2002, 1496; DERS., *I patrimoni "destinati" nell'esperienza societaria. Prime note sul d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6*, *Riv. soc.* 2003, 502; MANFEROCE, *Fallimento* 2003, 1244 («Der delegierte Gesetzgeber [...] schränkt [das Rechtsinstitut] so weit ein, dass es praktisch unanwendbar wird»). Kritisch auch GUIZZI, *Riv. dir. comm.* 2003, 651; BARTALENA, *Riv. dir. comm.* 2003, 88; sowie zur Entstehungsgeschichte der Bestimmung des Kommissionsmitglied DI SABATO, *Banca borsa tit. cred.* 2004, 13 («Es geschah jedoch ein Handstreich, von dem man erst bei der Lektüre des Gesetzestextes Kenntnis erlangte – ein Streich, der außerhalb der Regierungskommission und nach Beendigung von deren Arbeit vollzogen wurde [...]. Bestimmt worden war, dass im Fall des ‚operativen Vermögens‘ nicht mehr als 10% des Nettovermögens zweckgebunden werden könne [...]).».

⁽⁵⁵⁾ LOMBARDI – LESE (Fußn. 16).

⁽⁵⁶⁾ Einige auf Guernsey registrierte Gesellschaften weisen bis zu 140 Zellen auf. Hierzu GUERNSEY FINANCIAL SERVICES COMMISSION, *PCCs push back the boundaries*, *Risk*, 2001, Supplement *Cell Captives: the possibilities are endless*, 5.

Die vom italienischen Gesetz auferlegte Begrenzung ermöglicht den Finanziers und Anlegern des Sondergeschäfts nur eine begrenzte Sicherheit, die bei umfangreicheren Geschäften als Investitionsanreiz nicht ausreichen könnte. Darüber hinaus können bestimmte mit der PCC-Struktur geführte Geschäfte – in erster Linie oder ausschließlich Versicherungen und Rückversicherungen, aber auch *hedge funds*, die Nutzung der Struktur als *special purpose vehicle*, usw. (unten 15) – nicht hauptsächlich, sondern nur «nebensächlich» innerhalb des 10%-Limits, auf der Basis der Vermögenssegregation betrieben werden. Das Potential dieser Struktur, deren Anwendung auch als «eine der bedeutendsten Entwicklungen in der Welt der *corporate finance* der letzten Jahre»⁽⁵⁷⁾ bezeichnet wurde, wird folglich zu stark eingeschränkt. Angesichts der erfolgreichen Anwendungspraxis der PCCs in den letzten Jahren erscheinen die im Schrifttum zum Ausdruck gebrachten Vorbehalte gegenüber einer unbegrenzten Unterteilbarkeit des Vermögens als unbegründet⁽⁵⁸⁾.

Bedenken, dass die Interessen der Gesellschaftsgläubiger durch die unbegrenzte Errichtung von Zweckvermögen beeinträchtigt werden könnten, hätte man durch strengere Schutzvorschriften (z.B. Bekanntgabepflicht der Zwecksatzung, hierzu alsbald) begegnen sollen, anstatt eine quantitative Begrenzung festzusetzen. Solange die Höchstgrenze besteht, ist es daher nötig, die negativen Auswirkungen der Norm durch eine extensive Auslegung derselben abzumildern, indem die Grenze nur mit Bezug auf den Kern und «ohne den bereits [durch Zellenerrichtungen] ab-

⁽⁵⁷⁾ So der Präsident der Managerversammlung der Versicherungsgesellschaften Guernseys, MALCOLM CUTTS-WATSON, in *Guernsey Financial Services Commission, Risk*, 2001, Supplement *Cell captives: the possibilities are endless*, 6. Nahezu wortgleich EDWARDS (Fußn. 16); und BIANCHI (Fußn. 14), S. 1.

⁽⁵⁸⁾ So schreibt MIGNONE (Fußn. 6), S. 1633 f.: «Man stelle sich vor, was passieren könnte, wenn man eine unbegrenzte Unterteilbarkeit des Vermögens erlaubte: Die Gesellschaft könnte dieses vollständig in Fächer unterteilen und sich nach außen wie eine Art Schiff mit nicht miteinander kommunizierenden Bereichen präsentieren, in denen die Gewinne nach oben abfließen können, während die Verluste in den einzelnen Fächern, die sie produziert haben, eingeschlossen bleiben; dort verbleiben auch, eingepreist wie Sardinen, die jeweiligen Gläubiger. Die Gesellschaft würde ihre Individualität verlieren [...]. Der Standpunkt scheint eher Ausdruck eines gewissen Misstrauens oder Unbehagens gegenüber einer Änderung derartiger Tragweite, als das Ergebnis objektiver Überlegungen. Der besonders bildhafte Wortgebrauch erhärtet diesen Eindruck.»

getrennten Teil»⁽⁵⁹⁾ berechnet wird. Mit anderen Worten: Für jede Zelle gilt die Begrenzung auf 10% des Nettovermögens des Kerns.

In bezug auf die vom italienischen Recht gesetzte Begrenzung legt der Gesetzeswortlaut nahe, dass diese nur bei der Gründung einzuhalten ist. Für eventuelle spätere Überschreitungen sind weder Kontrollmöglichkeiten noch Sanktionen vorgesehen⁽⁶⁰⁾.

Eingebracht werden können nicht nur materielle Güter, d.h. Immobilien und bewegliche Güter, sondern auch Rechtsverhältnisse, d.h. immaterielle Güter. Die Früchte und Erträge aus dem Geschäft fallen ebenfalls dem Zellvermögen zu⁽⁶¹⁾, können aber auch für den Kern bestimmt werden (Art. 2447-quinquies Abs. 1 c.c.).

Das Zweckvermögen wird – vorbehaltlich abweichender Satzungsbestimmung, die die Kompetenz der Hauptversammlung zuteilt – durch Beschluss des Leitorgans mit absoluter Mehrheit⁽⁶²⁾ errichtet (Art. 2447-ter Abs. 2 c.c.), was bestätigt, dass der Gesetzgeber hierin, anders als im Falle der Umwandlung einer Gesellschaft in eine PCC, einen Akt der Geschäftsführung – und keine Satzungsänderung – sieht⁽⁶³⁾. In der Tat hat in der italienischen Konfiguration die Errichtung des Zweckvermögens nur Auswirkungen auf die Gläubigerrechte, während die Interes-

⁽⁵⁹⁾ MIGNONE (Fußn. 6), S. 1633; ebenso DI PAOLO – DE CAROLIS, *Vita not.* 2004, 40. Anderer Ansicht CAIAPA, *Dir. fall.* 2004, 698; FAUCEGLIA, *Società* 2003, 812; GIANNELLI (Fußn. 24), S. 1221 f.; LENZI, *Riv. notar.* 2003, 555; MANZO – SCIONTI, *Società* 2003, 1332 Fußn. 17; MARANO (Fußn. 10), S. 60; und SCARAFONI, *Dir. fall.* 2004, 76, im Sinne, dass die Bestimmung auf den Gesamtwert, der sich aus der Summe der errichteten Zweckvermögen ergibt, zu beziehen sei.

⁽⁶⁰⁾ Ebenso COLOMBO, *Banca borsa tit. cred.* 2004, 32; DI PAOLO – DE CAROLIS, *Vita not.* 41; GIANNELLI (Fußn. 24), S. 1222; und MARANO (Fußn. 10), S. 58, richtigerweise klarstellend, dass die gegensätzliche Auslegung (wie z.B. von MIGNONE (Fußn. 6), S. 1633 vertreten) den Gebrauch der Rechtsfigur zu stark einschränken würde, da deren Anwendung so mit zu hohen Risiken verbunden wäre.

⁽⁶¹⁾ Grundsätzlich ebenso die PCC-Gesetze: Vgl. Guernsey PCCs Ordinance, sec. 3, subsec. 3 und 4.

⁽⁶²⁾ Die erforderliche Mehrheit ist folglich gegenüber der normalerweise für Beschlüsse des Leitungsorgans vorgesehenen Mehrheit (Art. 2388 Abs. 1 und 2 c.c.) verschärft.

⁽⁶³⁾ BARTALENA, *Riv. dir. comm.* 2003, 98; BOZZA (Fußn. 24), S. 74; INZITARI, *Contr. e impr.* 2003, 166; MARANO (Fußn. 10), S. 55.

sen der Anteilseigner nicht auf direkte Weise beeinträchtigt werden können⁽⁶⁴⁾.

Die Wirksamkeit des Beschlusses tritt prinzipiell sechzig Tage nach Eintragung des Beschlusses ins Handelsregister ein. Da durch die Zwecksatzung jedoch der segregierte Vermögensanteil von jeglichem Anspruch der (bisherigen wie künftigen) General-Gesellschaftsgläubiger befreit und deren Kreditgarantie entzogen wird, um ausschließlich den Partikulär-Gläubiger zu dienen, können Interessen der erstgenannten verletzt werden. Um dieses zu verhindern, haben dieselben die Möglichkeit, innerhalb der genannten Frist Widerspruch einzulegen (Art. 2447-quater c.c.)⁽⁶⁵⁾, der auch auf einer Verletzung sämtlicher von den Artikeln 2447-bis und 2447-ter c.c. vorgesehenen Voraussetzungen gründen kann⁽⁶⁶⁾.

Die Effektivität der Eintragung ins Handelsregister zum Zweck, die Gläubiger über eine direkt ihre Interessen betreffende Geschäftsentscheidung in Kenntnis zu setzen, ist zu bezweifeln. Die Gläubiger sind so nämlich gehalten, jeweils im Zweimonatsturnus das Handelsregister zu kontrollieren, um nicht ihr Widerspruchsrecht gegen eventuelle Zweckvermögenserrichtungen zu verlieren. Eine direkte Bekanntgabepflicht wäre unter dem Gesichtspunkt des Gläubigerschutzes die bessere Lösung gewesen⁽⁶⁷⁾. Darüber hinaus hätte die für Gesellschaftsspaltung vorgesehene Vorschrift, darnach die beiden Neu-Gesellschaften für die zum Zeitpunkt der Eintragung offenen Gesellschaftsverpflichtungen ge-

⁽⁶⁴⁾ Dies ist auch auf die Ausgabe von Finanzinstrumenten zu beziehen, die keine Anrechte am Gesellschaftskapital verleihen; hierzu eingehender unten 10, sowie BOZZA (Fußn. 24), S. 53; GIANNELLI (Fußn. 24), S. 1232. Unbegründet erscheinen daher die Vorbehalte von LAMANDINI, *Riv. soc.* 2003, 500; DERS., *Riv. soc.* 2002, 1496, der die Kompetenz der Hauptversammlung bevorzugen würde.

⁽⁶⁵⁾ SCARAFONI, *Dir. fall.* 2004, 81, weist richtigerweise auf die fehlende Koordinierung mit Art. 2377 c.c. hin, welcher bestimmt, dass die Anfechtungsfrist bei eintragungspflichtigen Beschlüssen drei Monate beträgt. Der Umstand, dass diese Frist länger als die für den Gläubigerwiderspruch ist, kann in der Praxis zu problematischen Konstellationen führen.

⁽⁶⁶⁾ BOZZA (Fußn. 24), S. 83; SCARAFONI, *Dir. fall.* 2004, 81.

⁽⁶⁷⁾ Ebenso BOZZA (Fußn. 24), S. 78; vgl. auch DI PAOLO – DE CAROLIS, *Vita not.* 2004, 59; FIMMANÒ, *Società* 2002, 963; MANFEROCE, *Fallimento* 2003, 1244; MARANO (Fußn. 10), S. 48. LAMANDINI, *Riv. soc.* 2003, 502, schlägt die Einführung der Mitteilungspflicht auf dem Interpretationswege aus Art. 2500-quinquies c.c. vor.

samtschuldnerisch haften (Art. 2506-quater Abs. 3 c.c.), auch für die Zweckvermögenserrichtung in bezug auf Kern und Zelle vorgesehen werden können ⁽⁶⁸⁾.

Gemäß Art. 2447-quater c.c. kann das Landgericht (*tribunale*) dem Gläubigerwiderspruch zum Trotz die Vollstreckung des Beschlusses autorisieren, sofern die Gesellschaft angemessene Sicherheit für die Forderungen der Gläubiger leistet. A sensu contrario bedeutet dies, dass der Widerspruch die Wirksamkeit des Gründungsbeschlusses bis zum Abschluss des Gerichtsverfahrens hemmt ⁽⁶⁹⁾.

Nach Verstreichen der Frist, nach Abweisung des Widerspruchs oder nachdem die Vollstreckung des Beschlusses angesichts angemessener Sicherheitsleistungen verfügt wurde, verlieren die Gesellschaftsgläubiger ⁽⁷⁰⁾ jeden Anspruch auf das Zweckvermögen, ausgenommen dessen der Gesellschaft zustehenden Erträge oder Früchte (Art. 2447-quinquies Abs. 1 c.c.). Vice versa bedeutet dies, dass die Gläubiger bis zu diesem Zeitpunkt ihre Rechte behalten und somit die für das Zweckvermögen bestimmten Güter auch durch Zwangsvollstreckungen angreifen können. Durch Pfändung der Güter wird gemäß Art. 2915 c.c. die Zweckbindung derselben verhindert, soweit sie der Eintragung des Gründungsbeschlusses vorausgeht ⁽⁷¹⁾. Nachträgliche Pfändungen verlieren mit der Wirksamkeit des Gründungsbeschlusses ihre Kraft.

Die Suspendierung des Gründungsbeschlusses bis zum Verstreichen der Sechzig-Tage-Frist oder bis zum diesbezüglichen Gerichtsbeschluss (a sensu contrario aus Art. 2447-quinquies Abs. 1 mit Art. 2447-quater Abs. 2 c.c.) ⁽⁷²⁾ betrifft jedoch nur die Möglichkeit der *vor* Eintra-

⁽⁶⁸⁾ LAMANDINI, *Riv. soc.* 2002, 1497; DERS., *Riv. soc.* 2003, 501; MIGNONE (Fußn. 6), S. 1665; GUGLIEMMO, *Riv. notar.* 2004, 621. Sieh auch LENZI, *Riv. notar.* 2003, 564. BOZZA (Fußn. 24), S. 79, hingegen, hält dieses für nicht notwendig, da er die Zweckvermögenserrichtung – im Gegensatz zur Gesellschaftsspaltung – als einen vorübergehenden Zustand betrachtet, und weil er in der Begrenzung auf 10% des Nettovermögens eine ausreichende Garantie sieht.

⁽⁶⁹⁾ Vgl. BOZZA (Fußn. 24), S. 87.

⁽⁷⁰⁾ Gemeint sind ausschließlich die natürlichen oder juristischen Personen, die vor Eintragung des Gründungsbeschlusses Ansprüche gegenüber der Gesellschaft besaßen.

⁽⁷¹⁾ Ebenso BOZZA (Fußn. 24), S. 95. Vgl. auch LOCORATOLO (Fußn. 27), S. 409 f.

⁽⁷²⁾ Hierzu GIANNELLI (Fußn. 24), S. 1238.

gung des Gründungsbeschlusses präsenten Gesellschaftsgläubiger, die von der Gesellschaft für das Zweckvermögen bestimmten Güter anzugreifen. Die Gesellschaft kann daher ab Eintragung des Gründungsbeschlusses die Zwecksatzung vollstrecken und Verpflichtungen hinsichtlich des Sondergeschäfts eingehen, für die sie – gegenüber den *künftigen* Gläubigern – ausschließlich mit dem dazu segregierten Vermögen haftet. Diese Konstellation ergibt eine Ungleichheit der Gläubigerpositionen, da die Generalgläubiger sowohl auf das Kern- als auch auf das Zellenvermögen Zugriff haben, während die Partikulärgläubiger ausschließlich das letztgenannte zur Verfügung haben ⁽⁷³⁾.

Bei Stattgabe des eventuellen Widerspruchs gegen die Zweckvermögensgründung wird die Kreditsicherheit der Antragsteller perpetuiert. Der Gerichtsbeschluss erklärt jedoch nicht die Zellengründung selbst für nichtig, sondern verhindert die Wirksamkeit der Zwecksatzung allein gegenüber den Antragstellern (und nicht gegenüber sämtlichen Gläubigern) ⁽⁷⁴⁾.

Beinhaltet das segregierte Vermögen Immobilien oder in öffentlichen Registern eingetragene bewegliche Güter, tritt die Wirksamkeit der Zwecksatzung gegenüber den Gesellschaftsgläubigern bis zu deren Ein-

⁽⁷³⁾ Hierauf weist BOZZA (Fußn. 24), S. 94, hin.

⁽⁷⁴⁾ Der Verfasser nimmt hiermit von einer zuvor vertretenen Position (die auf BOZZA (Fußn. 24), S. 97 zurückgeht) Abstand, derzufolge durch den dem Antrag stattgebenden Gerichtsbeschluss der Gründungsbeschluss samt aller Konsequenzen *ex tunc* aufgehoben werde. Tatsächlich jedoch, wie von GIANNELLI (Fußn. 24), S. 1236 f., und von COMPORTI (Fußn. 24), S. 984, richtigerweise bemerkt, folgt die gegensätzliche Lösung zwingend aus einer Reihe von Umständen. Gemäß Art. 2447-quater Abs. 2 c.c. kann die Durchführung des Beschlusses bei Leistung angemessener Sicherheiten autorisiert werden. Diese Sicherheiten sind jedoch ausschließlich dem Antragsteller zu leisten. Darüber hinaus gründet die Widerspruchsmöglichkeit auf einem möglichen Nachteil für die Gläubiger; dieser muss jedoch nur hinsichtlich der Forderungen der Antragsteller und nicht in bezug auf die Forderungen sämtlicher Gläubiger bewertet werden (obwohl die gesamte Finanzlage natürlich bei der Bewertung mit herangezogen wird). Durch den stattgegebenen Widerspruch kann sich daher eine weitere Diversifizierung der Gläubigerpositionen ergeben. Wenn von den vor dem Gründungsbeschluss präsenten Gläubigern nur einige Widerspruch einlegen, entstehen drei Gläubigerklassen: die Antragsteller, die auf Kern und Zelle Zugriff haben, die vorherigen Gläubiger, die nur auf den Kern zugreifen können, sowie die künftigen Zellengläubiger, denen nur die Zelle als Kreditgarantie zur Verfügung steht.

tragung in dem jeweiligen Register nicht ein (Art. 2447-quinquies Abs. 2 c.c.)⁽⁷⁵⁾.

Obwohl die Regelung der Zweckvermögenerrichtung sehr missbrauchsanfällig ist⁽⁷⁶⁾, bleibt die (teilweise geforderte)⁽⁷⁷⁾ Eröffnung einer Anfechtungsklage gegen dieselbe (*azione revocatoria*, entspricht der Klage nach dem deutschen Anfechtungsgesetz) zu bezweifeln, da den Gläubigern bereits kraft Art. 2447-quater c.c. ein Widerspruchsrecht eingeräumt ist⁽⁷⁸⁾.

Die Errichtung einer *protected cell company* oder die Umwandlung einer Gesellschaft in eine solche, geschieht im Gegensatz zur italienischen Regelung⁽⁷⁹⁾ über eine entsprechende Satzungsbestimmung und nur nach Erteilung der Genehmigung der jeweils zuständigen Aufsichtsbehörde⁽⁸⁰⁾. Die spezielle Rechtsform ist bestimmten Kategorien von Gesellschaften, d.h. hauptsächlich oder (wie nach den US-amerikanischen PCC-Gesetzen)

⁽⁷⁵⁾ Die Wirksamkeit der Zwecksatzung ist bezüglich des *gesamten* Zweckvermögens, und nicht nur hinsichtlich der betreffenden Immobilien oder in öffentlichen Registern eingetragenen beweglichen Güter ausgesetzt. Siehe hierzu BOZZA (Fußn. 24), S. 103; SCARAFONI, *Dir. fall.* 2004, 83. Aus der Bestimmung folgt, dass die Zweckbindung nur den nicht bevorrechtigten Gläubigern gegenüber eingewendet werden kann. Die beispielsweise durch Hypotheken bevorrechtigten Gläubiger können ihre Ansprüche gegenüber den als Kreditsicherheit eingetragenen Gütern auch nach Ertragung der Zwecksatzung vollstrecken. Hierzu BARTALENA, *Riv. dir. comm.* 2003, 90.

⁽⁷⁶⁾ Ebenso DI PAOLO – DE CAROLIS, *Vita not.* 2004, 60; MARANO (Fußn. 10), S. 95 ss.

⁽⁷⁷⁾ DI PAOLO – DE CAROLIS, *Vita not.* 2004, 59; GUGLIELMO, *Riv. notar.* 2004, 621; LAMANDINI, *Riv. soc.* 2003, 502; LENZI, *Riv. notar.* 2003, 564; ROCCO DI TORREPADULA, *Patrimoni destinati e insolvenza*, *Giur. comm.* 2004, 47/1; SCARAFONI, *Dir. fall.* 2004, 89.

⁽⁷⁸⁾ Die Zulassung der Anfechtungsklage könnte nur bejaht werden, wenn eine Rechtshandlung vorläge, deren missbräuchliche und gläubigerbeeinträchtigende Natur innerhalb der Widerspruchsfrist aus Art. 2447-quater c.c. nicht erkenntlich war, was allerdings konkret schwerlich eintretenden dürfte. Zum Schluss der Anwendbarkeit der Anfechtungsklage gelangt – in einer vertiefenden Untersuchung zur Frage – ebenso CAIAFA, *Dir. fall.* 2004, 710; vgl. auch die Betrachtungen von MARANO (Fußn. 10), S. 49.

⁽⁷⁹⁾ Das italienische Gesetz erlaubt der Aktiengesellschaft die Zellenerichtung, ohne weitere Voraussetzungen zu verlangen.

⁽⁸⁰⁾ Z.B. auf Guernsey: Guernsey Financial Services Commission (Guernsey PCCs Ordinance, sec. 7, 8); auf den Seychellen: Seychelles International Business Authority (Seychelles PCCs Act, sec. 11); Isle of Man: Financial Supervision Commission (Isle of Man PCCs Bill, sec. 4).

ausschließlich Versicherungsunternehmen, vorbehalten⁽⁸¹⁾. Die italienische Lösung (Art. 2447-quater Abs. 2 c.c.) hingegen erlaubt der Aktiengesellschaft generell die Segregation ihres Gesellschaftsvermögens, mit – neben der Begrenzung auf 10% des Nettovermögens – einer einzigen Einschränkung: Zellen dürfen nicht für durch Sondergesetze reglementierte Aktivitäten errichtet werden. Bezweckt wird hiermit zu verhindern, dass die Gesellschaft bestimmte «reservierte» Aktivitäten wie z.B. das Bank- und Versicherungsgeschäft ohne Genehmigung mit diesem Rechtsinstrument betreibt⁽⁸²⁾.

Anders als in der italienischen Variante hat die Errichtung einer Zelle keinen Einfluss auf zu dem Zeitpunkt bestehende Schuldverhältnisse. Ein Art. 2447-quinquies Abs. 1 c.c. entsprechender Mechanismus ist nicht vorgesehen, weshalb sich die soeben dargelegten Fragen des Gläubigerschutzes nicht mit der gleichen Dringlichkeit stellen.

8. — Bedingung für die Wirksamkeit der Zweckvermögenserrichtung ist, dass der Gründungsbeschluss mit allen wesentlichen und zwingend von Art. 2447-ter Abs. 1 c.c. vorgegebenen Elementen ins Handelsregister eingetragen wird, um sowohl den Kern- als auch den Zellengläubigern die größtmögliche Transparenz zu gewährleisten. Von zentraler Bedeutung sind hierbei die in dem Vermögen enthaltenen Güter und Rechtsverhältnisse (Buchst. b)⁽⁸³⁾, und der Wirtschafts- und Finanzie-

⁽⁸¹⁾ Die Aufsichtsbehörde erteilt die Genehmigung nur in den Fällen, in denen der Gegenstand des Unternehmens des Antragstellers in eine der in der geführten Liste enthaltenen Kategorien fällt (Guernsey PCCs Ordinance, sec. 7). Die Guernsey PCCs Ordinance selbst führt die zugelassenen *collective investment schemes* sowie die registrierten Versicherungsunternehmen auf und autorisiert die *commission*, weitere Kategorien in die Liste aufzunehmen. Dies ist im Jahr 2001 mit den *Protected Cell Companies (Special Purpose Vehicle) Regulations* geschehen: Inzwischen können auch Gesellschaften, die auf dem Gebiet der *debt issuance*, oder die als Projektgesellschaft im Bereich der *structured finance* agieren, oder solche, die eine Reihe von weiteren Finanzoperationen betreiben, diese Gesellschaftsstruktur nutzen.

⁽⁸²⁾ Hierzu FAUCEGLIA, *Fallimento* 2003, 812; GIANNELLI (Fußn. 24), S. 1220 f.; MARANO (Fußn. 10), S. 63.

⁽⁸³⁾ Der Gründungsbeschluss muss hauptsächlich die Geschäftsoperation, der die Zweckbindung dient, sowie die daran gebundenen Güter ermitteln. Die Detailgenauigkeit der Angaben ist jedoch Auslegungssache und benötigt daher erst noch Klärung durch die Rechtsprechung. Als Leitkriterium gilt es, eindeutig und klar erkenntlich zu

ungsplan, aus dem die «Angemessenheit des Vermögens für die Verwirklichung des Zwecks» ersichtlich ist (Buchst. c).

Der *Wirtschaftsplan* soll die das Geschäft in seinen Modalitäten, Strategien und voraussichtlichen Entwicklungen beschreiben und hierzu alle dazu geeigneten Angaben leisten, wie z.B. Art und Umfang des Geschäfts, Standort, Immobilien- Maschinen und Instrumentenausstattung, Arbeitskräfte, Entscheidungskriterien, usw. Zweck des *Finanzplans* ist hingegen, die Finanzkraft der Unternehmensinitiative anzuzeigen und eine korrekte Finanzverwaltung zu ermöglichen, wobei das Augenmerk auf die zu erwirtschaftenden Gewinne und Verluste innerhalb des vorgesehenen Zeitraums zu richten ist. Die «Angemessenheit» des Plans soll somit hauptsächlich eine Unterkapitalisierung verhindern⁽⁸⁴⁾.

Angesichts dieses Normzwecks bleibt die Wirkung der Vorschriften zu klären.

Einer im Schrifttum vertretenen Interpretation nach (der nicht gefolgt werden kann) wolle das Gesetz eine tatsächliche und objektiv berechenbare Angemessenheit der Zellengüter in bezug auf das Geschäft vorschreiben, mit der Folge, dass «die Zwecksatzung wie auch die Geschäftsverfolgung durch Güter, die unangemessen waren oder im Geschäftsverlauf unangemessen geworden sind, als missbräuchlich zu betrachten ist»⁽⁸⁵⁾. Eine derartige Auslegung würde eine maximale Rechtsunsicherheit bewirken, da keine verbindlichen und einheitlichen Kriterien zur Inhaltsfüllung der Generalklausel der «Angemessenheit» gegeben sind. Anzunehmen, die Vermögenstrennung werde nur aufrecht erhalten, sofern (sogar!) in jeder Phase die funktionelle Angemessenheit vorhanden ist, würde einer Art «Haftung ohne Verschulden» des Kerns für das wirtschaftliche Scheitern der Zelle gleichkommen. Die Hauptfunktion

machen, ob bestimmte Obligationen der Ketengesellschaft oder der Zelle zuzurechnen sind. Vgl. BOZZA (Fußn. 24), S. 56.

⁽⁸⁴⁾ BOZZA (Fußn. 24), S. 58; BORSALIANA, *Riv. soc.* 2002, 1589; GUGLIEMMO, *Riv. notar.* 2004, 620; LAMANDINI, *Riv. soc.* 2003, 503; MIGNONE (Fußn. 6), S. 1638.

⁽⁸⁵⁾ INZITARI, *Contr. e impr.* 2003, 174; Ansicht geteilt von GIANNELLI (Fußn. 24), S. 1225 f.; und FRASCAROLI SANTI, *Prime riflessioni sugli effetti della riforma societaria sulle procedure concorsuali*, *Dir. fall.* 2004, 66.

der Rechtsfigur, das unternehmerischen Risikos auf einen Vermögensteil einzugrenzen, würde unerfüllbar⁽⁸⁶⁾.

Die einzige mögliche Schlussfolgerung besteht folglich darin, den Normzweck in einem Transparenzgebot zu bestimmen: Den Dritten, die mit der Gesellschaft in bezug auf das spezifische Geschäft in ein Geschäftsverhältnis zu treten gedenken, sollen die Angaben ermöglichen, die Angemessenheit der Mittel zur Verfolgung des Geschäftszwecks zu bewerten. Die einzige Folge der Unangemessenheit wird daher das Verlangen nach weitergehenden Garantien für die einzugehenden Verpflichtungen sein⁽⁸⁷⁾; die Geschäftsverfolgung erschwert sich somit⁽⁸⁸⁾. Falsche Angaben können die Haftung der Gesellschaft und die Mitglieder ihres Leitungsorgans auslösen, da diese das Vertrauen der Geschäftspartner in die Fähigkeit der Zelle, die Erfüllung der Verpflichtungen des Sondergeschäfts zu garantieren, bewirkt haben.

Der einzige Weg sicherzustellen, dass die Zelle mit einem effektiv und objektiv «angemessenen» Kapital ausgestattet ist, wäre der US-amerikanische Ansatz, der allerdings nur über eine entsprechende Gesetzesänderung zu erreichen wäre.

Nach den US-amerikanischen Gesetzen muss dem an die Aufsichtsbehörde gerichteten Antrag auf Genehmigung zur Gründung einer PCC, zur Umwandlung in eine solche, oder zur Gründung einer Zelle, ein Geschäftsplan beigelegt werden⁽⁸⁹⁾. Die Gesellschaft kann der Zelle Verpflichtungen und Güter nur dem Geschäftsplan oder einer Ad-hoc-Genehmigung gemäß zuschreiben⁽⁹⁰⁾. Die der Zelle zugeschriebenen

⁽⁸⁶⁾ In diesem Sinne auch LENZI, *Riv. notar.* 2003, 562; MARANO (Fußn. 10), S. 61 f.; und MIGNONE (Fußn. 6), S. 1639 (eine derartige Lösung «würde das Ende der Zweckvermögen bedeuten: Es bestünde kein Vorteil mehr in deren Errichtung, wenn die Gesellschaft letztendlich in jedem ihre Zahlungsfähigkeit garantieren müsste»).

⁽⁸⁷⁾ Ebenso DI PAOLO – DE CAROLIS, *Vita not.* 2004, 43.

⁽⁸⁸⁾ Einen zwischengeordneten Standpunkt vertritt SCARAFONI, *Dir. fall.* 2004, 78, welcher zwischen anfänglicher und vorhersehbarer Unangemessenheit einerseits und nachträglich eingetretener, nicht vorhersehbarer Unangemessenheit andererseits unterscheidet. Der erste Umstand bewirke die Aufhebung der Segregation, im zweiten Fall dagegen bleibe diese bestehen, so dass die Gläubiger das Risiko zu tragen hätten.

⁽⁸⁹⁾ Statt vieler: Rhode Island General Laws, title 27, chap. 27-64-4 (a). Der Geschäftsplan muss die Geschäftsziele und Anlagerichtlinien enthalten.

⁽⁹⁰⁾ Statt vieler: Rhode Island General Laws, title 27, chap. 27-64-4 (b).

Vermögenswerte müssen angemessen bewertet werden ⁽⁹¹⁾ und mindestens gleichwertig sein zu den dieser Zelle zugeschriebenen Rückstellungen und anderen Versicherungspflichten ⁽⁹²⁾. Zum Schutz der Vermögenswerte ist bestimmt, dass die Zelle – vorbehaltlich abweichender Weisungen der *commission – «fully funded»* zu sein hat ⁽⁹³⁾: Im Hinblick auf jegliches einer Zelle zuschreibbares Risiko muss der angemessene Wert der Assets der Zelle an dem Datum, an welchem die *insurance securitization* erfolgt, gleich hoch oder höher sein als das maximal mögliche der Zelle zuschreibbare Risiko im Hinblick auf solche Risiken. ⁽⁹⁴⁾ Diese *fully fund insurance securitization* kann zweierlei Art sein: *«indemnity triggered»* und/oder *«non indemnity triggered»*. ⁽⁹⁵⁾ Die Bezeichnung *indemnity trigger* wird als ein Geschäftsbegriff definiert, wonach die Befreiung von der Verpflichtung des Versicherenden, Investoren auszubezahlen, ausgelöst wird durch das Erreichen einer bestimmten Schwelle von Verlusten aus seinen Versicherungsverträgen ⁽⁹⁶⁾. Im Fall des *non indemnity trigger* hingegen wird die genannte Befreiung nicht durch eine präzise Schwelle überschreitende Verluste, sondern durch andere Ereignisse oder Bedingungen ausgelöst ⁽⁹⁷⁾. Die US-amerikanischen Gesetze regeln folglich – abweichend von den allgemeinen Grundsätzen – die Aufbringung und Erhaltung des Zellenkapitals.

Schlussfolgernd lässt sich somit festhalten, dass nach italienischer Regelung die Pflicht, Angaben zur «Angemessenheit» der Vermögenswerte zu tätigen, zum Zweck der Transparenz bestimmt ist. Zur Festsetzung einer Pflicht, die Zelle mit einem objektiv «angemessenen» Vermögen auszustatten, bedürfte es eines Eingriffs des Gesetzgebers. Es müsste eine Genehmigungspflicht zur Zweckvermögenserrichtung festgesetzt werden, wobei die Erteilung der Genehmigung u.a. unter die Bedingung der Angemessenheit der Vermögenswerte zu stellen wäre. Die Konsequenzen der Veränderung der «Angemessenheit» des Zellvermögens

⁽⁹¹⁾ Statt vieler: Rhode Island General Laws, title 27, chap. 27-64-5 (b).

⁽⁹²⁾ Statt vieler: Rhode Island General Laws, title 27, chap. 27-64-4 (f).

⁽⁹³⁾ Statt vieler: Rhode Island General Laws, title 27, chap. 27-64-5 (d).

⁽⁹⁴⁾ Statt vieler: Rhode Island General Laws, title 27, chap. 27-64-3 (4).

⁽⁹⁵⁾ Statt vieler: Rhode Island General Laws, title 27, chap. 27-64-5 (d).

⁽⁹⁶⁾ Statt vieler: Rhode Island General Laws, title 27, chap. 27-64-3 (6).

⁽⁹⁷⁾ Statt vieler: Rhode Island General Laws, title 27, chap. 27-64-3 (7).

müssten ebenfalls gesetzlich geregelt oder in der Genehmigung verfügt werden.

9. — Die italienische Regelung erweist sich hinsichtlich der Geschäftsführung der Zellen als problematisch, da diese allein von Mitgliedern des Leitungsorgans verwaltet werden ⁽⁹⁸⁾.

Zwar stellt die Konzentration der Geschäftsführung von Kern und Zelle in den Händen derselben Personen sicher, dass das Geschäft der allgemeinen geschäftlichen Linie der Gesellschaft entspricht; demgegenüber können bei der – funktionell einer Zellenerrichtung weitgehend entsprechenden ⁽⁹⁹⁾ – Konzernbildung die unterschiedlichen Gesellschaftsorgane Koordinierungsprobleme aufwerfen ⁽¹⁰⁰⁾. Andererseits jedoch kann es angesichts des Umstands, dass die Zellen von denselben Geschäftsleitern und nicht von unabhängigen Geschäftsführern verwaltet werden, zu Interessenkonflikten zwischen Kern und Zelle kommen ⁽¹⁰¹⁾. Auch für diesen Problembereich stellen die PCC-Gesetze eine Regelung bereit, indem sie die Geschäftsführer ermächtigen zu bestimmen oder zuzulassen, dass das Kern- oder Zellvermögen, oder ein Kombination beider, kollektiv von einem *investment manager* (der auch eine Person außerhalb des Leitungsorgans der Gesellschaft sein kann) investiert oder verwaltet werden. Dies setzt gleichwohl voraus, dass die Vermögenswerte getrennt identifizierbar bleiben ⁽¹⁰²⁾. Der Seychelles PCCs

⁽⁹⁸⁾ Auch wenn die Leitung des Sondergeschäfts an ein Mitglied des Leitungsorgans oder an einen Prokuristen delegiert werden kann.

⁽⁹⁹⁾ Siehe oben 2; Vgl. auch Kapitel 10 des Begleitberichts zur Rechtsverordnung, 6/2003, *Guida dir.* 1/2003, 140.

⁽¹⁰⁰⁾ GUIZZI, *Riv. dir. comm.* 2003, 644; MARANO (Fußn. 10), S. 21 f., 42 f.

⁽¹⁰¹⁾ BARTALENA, *Riv. dir. comm.* 2003, 99; BECCHETTI, *Riv. notar.* 2003, 60; COLOMBO, *Banca borsa tit. cred.* 2004, 38; DI SABATO, *Società* 2002, 665; DERS., *Strumenti di partecipazione a specifici affari con patrimoni separati e obbligazioni sottoscritte dagli investitori finanziari*, *Banca borsa tit. cred.* 2004, 13 f., 21; LAMANDINI, *Riv. soc.* 2002, 1497; MANFEROCE, *Fallimento* 2003, 1245; MIGNONE (Fußn. 6), S. 1666. Überraschenderweise verneint BOZZA (Fußn. 24), S. 116 die Möglichkeit von Interessenkonflikten, da das Sondergeschäft zur Gesellschaftsaktivität gehöre. Im wesentlichen ebenso LOCORATOLO (Fußn. 27), S. 411 f.

⁽¹⁰²⁾ Guernsey PCCs Ordinance, sec. 3, subsec. 8. In die Richtung dieser Lösung orientiert sich Lamandini, *Riv. soc.* 2003, 504 («die Logik der Trennung [...] hätte wahrscheinlich [...] die Ernennung von unabhängigen Verwaltern erforderlich»).

Act erlaubt sogar die Führung der Zellen direkt durch eine andere Gesellschaft⁽¹⁰³⁾.

Die Bedeutung der Bestimmung – und das Fehlen einer entsprechenden Bestimmung in der italienischen Regelung – ist nicht zu unterschätzen: Die Anwendungserfahrung der PCCs verdeutlicht, dass aus dem Umstand, dass die Zellen- und Kernaktionäre⁽¹⁰⁴⁾ (siehe unten 10) in der Regel nicht identisch sind, eine deutliche Dissoziation der Interessen von Kern und Zelle hervorgeht. Die «Eigentümer» und Betreiber der Gesellschaft betrachten diese mehr als einen Dienstleister, der dem Kunden für seine selbstgeführten Geschäfte zur Verfügung steht⁽¹⁰⁵⁾.

Die Trennung der Interessen von Kern und Zelle ist teilweise noch weitergehend geregelt. Der Segregated Accounts Companies Act Bermudas erlaubt sogar, dass einzelne «segregierte Konten»⁽¹⁰⁶⁾ untereinander und mit dem Kern Geschäfte tätigen⁽¹⁰⁷⁾. Sofern nicht ausdrücklich ausgeschlossen, können derartige Geschäfte auch von demselben Geschäftsführer – der für beide Konten agiert – abgeschlossen werden; er haftet in diesem Fall jedoch nicht dafür, dass er in einem Interessenkonflikt gehandelt hat.⁽¹⁰⁸⁾ In der italienischen Variante dagegen kann höchstens eine Aufrechnung zwischen konträren Kreditpositionen verschiedener Zellen und/oder des Kerns stattfinden⁽¹⁰⁹⁾.

Weitere problematische Aspekte des italienischen Gesetzes, die durch eine vergleichende Betrachtung der Gesetze deutlich werden, sind die Verfügbarkeit der gebundenen Vermögenswerte und die Reduzierung der Zellen.

Der italienische Gesetzestext unterlässt es leider völlig, Regelungen über die Verfügbarkeit der einzelnen Gegenstände des Zweckvermögens

⁽¹⁰³⁾ Seychelles PCCs Act, sec. 5, subsec. 7.

⁽¹⁰⁴⁾ Guernsey PCCs Ordinance, sec. 5.

⁽¹⁰⁵⁾ Hierzu WÖHRMANN – BÜRER, *Schweizer Versicherung* 7/2001, 16.

⁽¹⁰⁶⁾ Der Begriff «segregiertes Konto» verdeutlicht den Ansatz der Gesetze, demnach die Untereinheiten der einer PCC in erster Linie für Transaktionen benutzt werden und weniger, um Vermögenswerte in einer Zelle zu halten. Hierzu COTTIER – JEANNERET-DRUCKMANN – SYCHOLD (Fußn. 11), S. 84 ff.

⁽¹⁰⁷⁾ Segregated Accounts Companies Amendment Act, sec. 17A (1).

⁽¹⁰⁸⁾ Segregated Accounts Companies Amendment Act, sec. 17A (3).

⁽¹⁰⁹⁾ BARTALENA, *Riv. dir. comm.* 2003, 99.

zu treffen⁽¹¹⁰⁾. Einmal zweckgebunden, können die Güter aus der Zweckbestimmung bis zum «Abschluss» des Geschäfts nicht mehr gelöst werden. Dies dürfte eine Überregulierung darstellen, da im Laufe des Geschäfts regelmäßig bestimmte Produktionsgüter – zumindest für das spezifische Geschäft – nicht mehr benötigt werden und es daher günstiger wäre, sie zu veräußern oder auszutauschen. Dieses Ziel kann somit entweder nur über Umwege (Vermietung oder ähnliches) erreicht werden, oder das Zweckvermögen muss in seiner Gesamtheit aufgelöst (unten 12) und die Gründungsprozedur zur Modifikation desselben von neuem durchlaufen werden⁽¹¹¹⁾, was wiederum Fragen des Schutzes der Zellengläubiger größtenteils unbeachtet lässt, da diesen keinerlei Widerspruchsrecht gegen die Auflösung eingeräumt ist.

Gleiches gilt für die Reduzierung der Zelle, die ebenfalls nicht spezifisch gesetzlich geregelt ist⁽¹¹²⁾. Der Gesetzgeber hat in der Hinsicht offensichtlich keine Notwendigkeit gesehen, was darauf hindeutet, dass die Rechtsfigur – wie es scheint, etwas voreilig – für kurzfristige unternehmerische Ziele konzipiert wurde. Da eine Zellenreduzierung nicht möglich ist, kann bei diesbezüglicher Notwendigkeit einzig das Zweckver-

⁽¹¹⁰⁾ Hierzu auch DI PAOLO – DE CAROLIS, *Vita not.* 2004, 59. BOZZA (Fußn. 24), S. 22, hingegen versucht, die Unlösbarkeit der Bindung in Bezug auf die einzelnen Vermögenswerte damit zu erklären, dass die Zwecksatzung nur für eine zeitweilige Verwaltung bis zur Geschäftserfüllung bestimmt sei, und dass die Herauslösung dieser nicht möglich sei, da dies die Geschäftsverwirklichung beeinträchtigen würde. Diese Argumentation ist jedoch nicht stichhaltig, da die Geschäfte auch längerfristig angesetzt werden können und nicht sämtliche Bedürfnisse, Gegebenheiten und Entwicklungen im Voraus planbar und ersichtlich sind. Diesbezüglich hält LENZI, *Riv. notar.* 2003, 568, eine Surrogation kraft Gesetzes für möglich, indem die Regelung der *trusts*, welche eine Änderung der Zusammensetzung des *trust fund* erlaubt, analog anzuwenden sei. Ebenso BARTALENA, *Riv. dir. comm.* 2003, 84. Diese Auslegung widerspricht jedoch dem Gesetzestext, da Art. 2447-ter Abs. 1 Buchst. b c.c. erfordert, dass im – ins Handelsregister einzutragenden – Gründungsbeschluss die im Zweckvermögen enthaltenen Güter und Rechtsverhältnisse angegeben werden. Die zweckgebundenen Güter sind somit zwingendermaßen die im eingetragenen Beschluss angegebenen Vermögenswerte, deren Austausch folglich nicht möglich ist.

⁽¹¹¹⁾ So in etwa auch BOZZA (Fußn. 24), S. 57, der hierbei allerdings übersieht, dass die vorgesehene Gründungsprozedur eben nur die *Gründung* reglementiert, jedoch eine einfache Modifikation des Zweckvermögens nicht zulässt. Eine Modifikation des Zellvermögens lässt sich daher nicht ohne eine vorherige Auflösung und Neugründung desselben erreichen.

⁽¹¹²⁾ Hierauf weist bereits die BORSA ITALIANA, *Riv. soc.* 2002, 1589, hin.

mögen als Ganzes aufgelöst werden, was wiederum die genannten Problematiken des Gläubigerschutzes aufwirft.

Beispielhaft erscheinen wie so oft die *offshore-PCC*-Gesetze, die für beide Problematiken spezifische – und sehr detaillierte – Regelungen bereitstellen: In bezug auf die Veräußerung von Zellengütern ist bestimmt ⁽¹¹³⁾, dass jegliche eine oder mehrere Zellen betreffende Güterveräußerung nur nach gerichtlicher Genehmigung erfolgen kann. Gleiches gilt für die Reduzierung des Zellenkapitals ⁽¹¹⁴⁾, die sowohl von der Gesellschaft (für sämtliche Zellen) als auch von dem Halter der Zelle (nur für die betreffende Zelle) beantragt werden kann und im voraus öffentlich zu machen ist ⁽¹¹⁵⁾. Die Genehmigung sowohl zur Veräußerung als auch zur Reduzierung des Zellenvermögens kann nur erteilt werden, wenn die Zellengläubiger dazu ihr Einverständnis ausgedrückt haben, oder wenn anzunehmen ist, dass sie durch den Beschluss keinen ungerechtfertigten Nachteil erleiden ⁽¹¹⁶⁾, und kann auch unter die Bedin-

⁽¹¹³⁾ Guernsey PCCs Ordinance, sec. 14.

⁽¹¹⁴⁾ Die Regelung war allerdings auch in der ursprünglichen Fassung der *Guernsey PCCs Ordinance* aus dem Jahre 1997 nicht vorgesehen und ist erst nachträglich mit der Amendment Ordinance von 1998 als Section 5A eingeführt worden.

⁽¹¹⁵⁾ Die Guernsey PCCs Ordinance, sec. 5A sieht vor, dass der Antrag an zwei aufeinanderfolgenden Wochen vor dem Gerichtstermin in seinen Leitaussagen in dem offiziellen Gesetzblatt (*gazette officielle*) veröffentlicht werden muss, und bestimmt – vorbehaltlich gegenteiliger Ansicht des Gerichts – eine Mitteilungspflicht des Antrages an die Gesellschaft (es sei denn, sie selbst ist Antragsteller), an Insolvenzverwalter oder den Abwickler (falls vorhanden), an den Verwalter des Zellvermögens (falls vorhanden), an die Finanzaufsichtskommission, an die Halter der Zellenanteile, sowie an sämtliche Personen, an die das Gericht eine Zustellung als notwendig erachtet. Ebenso: Gibraltar PCCs Ordinance (sec. 9), ähnlich: Isle of Man PCCs Bill (sec. 10).

Der Seychelles PCCs Act (sec. 9) hingegen verlangt eine Veröffentlichung des Antrages in vom Gericht bestimmten lokalen und ausländischen Zeitungen, während der Mauritius PCCs Act keine Öffentlichkeitspflicht vorsieht, da die gestellten Bedingungen (Leistung von Sicherheiten, Solvenztest, «kein ungerechtfertigter Nachteil für die Gläubiger») einen ausreichenden Gläubigerschutz bieten.

⁽¹¹⁶⁾ Strenger Belize PCCs Act, sec. 16: Ausschließlich bei Zustimmung der Gläubiger kann eine Veräußerung vorgenommen werden. Ebenso der Bermuda SACs Act (as amended), sec. 17, subsec. 8, der – neben der allgemeinen Fähigkeit, sämtlichen Verpflichtungen nachzukommen – die schriftliche Zustimmung sowohl der Zellengläubiger als auch –anteilshalter erfordert; gleiches gilt für die Übertragung von Gütern vom Kern an die Zelle, der die Kerngläubiger und –anteilshalter zustimmen müssen. Eine Regelung der Zellenkapitalreduzierung sieht der Belize PCCs Act jedoch (noch) nicht vor.

gung der Leistung geeigneter Sicherheiten gestellt werden ⁽¹¹⁷⁾.

Ist ein Gläubiger, dessen Zustimmung zur Reduzierung notwendig gewesen wäre, ohne dass Fahrlässigkeit oder Arglist vorlägen, nicht in schriftlicher Form informiert worden, und ist das Zellvermögen nicht in der Lage, allen Gläubigerforderungen nachzukommen, so haben sämtliche Personen, die zum Zeitpunkt der Zellvermögenreduzierung Zellenanteilseigner waren, eine Summe zu zahlen, die sie aufzubringen hätten, wenn die Zelle am Tage vorher abgewickelt worden wäre ⁽¹¹⁸⁾. Für Fälle vorsätzlichen gläubigerschädigenden Verhaltens ⁽¹¹⁹⁾ sind Freiheitsstrafen vorgesehen.

10. — Ein zentraler Aspekt der Rechtsfigur ist die Möglichkeit Dritter, sich durch Einlagen am Geschäft zu beteiligen. Die Zielsetzung der Figur, der Vergleich mit den *PCCs* sowie die in puncto neutrale Formulierung des Art. 2447-bis c.c., führen zu dem Schluss, dass die Zelle auch gänzlich aus Dritteinlagen errichtet werden kann ⁽¹²⁰⁾.

Bei der konkreten Umsetzung des Prinzips weisen die verschiedenen Gesetze einige Unterschiede auf.

⁽¹¹⁷⁾ Der Seychelles PCCs Act (sec. 9, subsec. 4 b, 5 und 6) und der Mauritius PCCs Act (sec. 10, subsec. 3 to 5) sehen außerdem einen eigens definierten Solvenzttest vor.

⁽¹¹⁸⁾ Guernsey PCCs Ordinance, sec. 5A, subsec. 11, 12.

⁽¹¹⁹⁾ Die drei Tatbestände sind folgende (Guernsey PCCs Ordinance, sec. 5A, subsec. 15): a) vorsätzliches Verschweigen der Namen von Gläubigern, deren Zustimmung erforderlich ist, b) vorsätzlich falsch getätigte Angaben bezüglich der Natur oder Höhe der Gläubigerforderungen, c) Duldung, Zulassung oder Unterstützung der Taten aus a) und b).

⁽¹²⁰⁾ Zustimmend PESCATORE (Fußn. 4), S. 239; ablehnend D'ALESSANDRO, *Società per azioni: le linee generali della riforma*, in: CENTRO PREVENZIONE DIFESA SOCIALE (Hrsg.), *Convegni di diritto e procedura civile*, Bd. XVII, *La riforma del diritto societario*, Milano 2003, S. 40; ROCCO DI TORREPADULA, *Giur. comm.* 2004, 46/1 Fußn. 27; und BOZZA (Fußn. 24), S. 24, deren Ansicht nach es die Grundprinzipien des Rechtssystems nicht erlauben, dass bei unternehmerischer Tätigkeit ausschließlich Ressourcen Dritter riskiert werden. Diese Argumentation erscheint jedoch nicht schlüssig; auch sehen die *PCC*-Gesetze ausdrücklich die Möglichkeit vor, dass Zellen gänzlich Dritten gehören (genauer gesagt, basiert die Entwicklung des Rechtsinstituts genau darauf; siehe Guernsey PCCs Ordinance, sec. 14). Darüber hinaus kann die Gültigkeit der Errichtung des Zweckvermögens nicht davon abhängigen, ob die Gesellschaft «einen Euro» Eigenkapital beisteuert oder nicht.

Die italienische Aktiengesellschaft kann Finanzinstrumente zur Beteiligung am Sondergeschäft – hier mit der Bezeichnung «Genussscheine» übersetzt – für das Zweckvermögen ausgeben, wobei sie bestimmt, welche Rechte diese implizieren. Diese Möglichkeit muss im Gründungsbeschluss, der gemäß Art. 2447-ter Abs. 1 c.c. ins Handelsregister einzutragen ist, vorgesehen sein.

Weiterhin muss eine Anteilshalterversammlung für jede Kategorie von Genussscheinen instituiert werden, die über Ernennung und Abberufung der gemeinsamen Vertreter (welche eine Kontrollfunktion über den Verlauf des Sondergeschäfts ausüben), sowie über eventuelle Klagen gegen diese entscheidet. Des weiteren steht es der Versammlung zu, einen Spesenfond für die Wahrnehmung der gemeinsamen Interessen und die Buchführung einzurichten, und über eventuelle Modifikationen der in den Genussscheinen implizierten Rechte, über Kontroversen mit der Gesellschaft, sowie über alle anderen gemeinsamen Interessen zu entscheiden (Art. 2447-octies c.c.). Keine Beschränkung besteht bezüglich der Möglichkeit der Anteilseigner, diese Anteile auch selbst zu erwerben. Über die Genussscheine hat die Gesellschaft (d.h. ihr Leitungsorgan) separat Buch zu führen und hierbei genau deren Charakteristiken und Höhe, die Daten der Inhaber, sowie die Verfügbarkeitsbeschränkungen und Übertragungen anzugeben (2447-sexies c.c.).

Ist die Gesellschaft keiner Bilanzprüfung durch einen Abschlussprüfer unterworfen und emittiert sie Wertpapiere über ihr Vermögen, die in relevantem Maße gestreut und nicht-professionellen Investoren angeboten werden, so hat sie mit Errichtung des Zweckvermögens eine Abschlussprüfungsgesellschaft zur Überwachung des Sondergeschäfts zu benennen (Art. 2447-ter Abs. 1 Buchst. f c.c.) und diesen Umstand bereits mit dem Gründungsbeschluss, der ins Handelsregister einzutragen ist, festzusetzen.

Die Regelung legt den Schluss nahe, dass der italienische Gesetzgeber die Eigner der Genussscheine als Finanziere des Sondergeschäfts konzipiert hat, die Einlagen tätigen, um aus demselben Gewinne zu erzielen, die aber nicht aktiv am Geschäft teilnehmen wie es Aktionäre hinsichtlich der allgemeinen Gesellschaftsaktivität tun⁽¹²¹⁾. Die Finanzin-

⁽¹²¹⁾ DI SABATO, *Banca borsa tit. cred.* 2004, 25.

strumente sind daher nicht als Aktien, sondern als Schuldurkunden zu klassifizieren⁽¹²²⁾.

Die *offshore*-Gesetze hingegen unterscheiden nicht zwischen der Typologie der *shares*, die der Kern (hinsichtlich des Kernkapitals) und jede einzelne Zelle (hinsichtlich des Zellenkapitals) ausgeben können⁽¹²³⁾. Jede einzelne Zelle kann eine Zelldividende ausschütten.⁽¹²⁴⁾ Die PCC realisiert folglich eine direkte Parzellierung ihres Kapitals.

Da die Effizienz der PCCs zum großen Teil gerade auf dieser Unterteilbarkeit des Kapitals durch Ausgabe von Zellenaktien basiert (da hieraus eine deutlichere Interessendissoziation hervorgeht), bleibt zu klären, ob auch das italienische Recht es erlaubt, zu der gleichen Lösung zu gelangen. Die Frage ist aus zweierlei Perspektiven zu betrachten.

Das italienische Recht (Art. 2350 Abs. 2 c.c.) schließt ausdrücklich aus, dass die Gesellschaft für das Zweckvermögen Aktien mit Vermögensrechten, die an die Ergebnisse bestimmter Sektoren der Gesellschaftsaktivität gebunden sind (hier mit dem Begriff «Spartenaktien» übersetzt), ausgeben kann.

Darüber hinaus ist die Zweite gesellschaftsrechtliche (Kapital-schutz-)Richtlinie der EG zu beachten, die die Bildung eines «Unter-Kapitals» nicht zu erlauben scheint, verlangt sie doch, dass die Aktien grundsätzlich eine Fraktion des gesamten Kapitals der emittierenden Gesellschaft repräsentieren müssen⁽¹²⁵⁾. In jedem Fall würde die Parzellierung des Gesellschaftskapitals Kompatibilitätsprobleme hervorrufen, die derzeit unüberwindbar scheinen. Wie, zum Beispiel, wäre das Kapital bei Zellenerrichtungen zu bewerten? Muss die Zelle ein Mindestkapital haben? Was passiert bei Verlusten, die den Vermögenswert auf unter eine bestimmte Grenze reduzieren? usw. Derartige Fragen stellen sich zu den PCC-Gesetzen nicht, da diese dem gegensätzlichen angelsächsischen Grundansatz folgen, kein Mindestkapital vorzuschreiben⁽¹²⁶⁾.

⁽¹²²⁾ Hierzu ASSOCIAZIONE PREITE, *Il nuovo diritto delle società*, 2003, S. 61; BARTALENA, *Riv. dir. comm.* 2003, 95; COLOMBO, *Banca borsa tit. cred.* 2004, 33; LOCORATOLO (Fußn. 27), S. 408; MIGNONE (Fußn. 6), S. 1645 ff.; MARANO (Fußn. 10), S. 67 ff.

⁽¹²³⁾ Guernsey PCCs Ordinance, sec. 5.

⁽¹²⁴⁾ Guernsey PCCs Ordinance, sec. 5, subsec. 4.

⁽¹²⁵⁾ PORTALE, *Dal capitale "assicurato" alle "tracking stocks"*, *Riv. soc.* 2002, 164, 168; MIGNONE (Fußn. 6), S. 1645; GIANNELLI (Fußn. 24), S. 1228 ff.

⁽¹²⁶⁾ Siehe hierzu den Beitrag von Professor Ulrich HAAS in diesem Werk.

Folglich scheint in Italien die derzeitige Gesetzeslage eine Parzellierung des Gesellschaftskapitals durch Zellenaktien, wie von den PCCs praktiziert, nicht zu erlauben. ⁽¹²⁷⁾ Man muss sich daher mit einer Lösung von geringerer Tragweite «begnügen»: Das Gesellschaftskapital behält formell seine Einheit, die Positionen der Gläubiger werden jedoch hinsichtlich des Gesellschaftsvermögen diversifiziert.

11. — Die vorausgegangenen Überlegungen erfordern eine gesonderte Betrachtung der Frage der Kompatibilität des Rechtsinstituts mit den europäischen Kapitalschutzregeln.

Zweifellos stellt sich die italienische Rechtsfigur in ein gewisses Spannungsverhältnis mit dem System von Kapitalaufbringung und -erhaltung. Der Umstand, dass das Gesellschaftskapital formell einheitlich bleibt, während bestimmte Vermögenswerte dem Gläubigerzugriff entzogen werden, unterläuft in gewisser Hinsicht die Regeln des Mindestkapitals ⁽¹²⁸⁾.

Im Schrifttum wird daher teilweise sogar angesichts eines vermeintlichen Widerspruchs zu unabdingbaren europäischen Normen die Anwendbarkeit des Rechtsinstituts in Zweifel gezogen. Neben dem bereits betrachteten Aspekt liege der Grund darin, dass kein Mindestkapital für das Zweckvermögen bestimmt ist; auch sind Publizitätspflichten in Schriften und Korrespondenz hinsichtlich Zustand und Erhaltung des segregierten Vermögens nicht vorgesehen; Förmlichkeiten zur Feststellung von Verlusten, die ein Drittel desselben überschreiten, ebensowe-

⁽¹²⁷⁾ Ebenso FIMMANÒ, *Società* 2002, 964; RABITTI BEDOGNI, *Riv. notar.* 2002, 1121; BOZZA (Fußn. 24), S. 62 ff.; COLOMBO, *Banca borsa tit. cred.* 2004, 33. Siehe auch Marano (Fußn. 10), S. 67 ff. Für einen Interpretationsvorschlag im Sinne der Zulässigkeit der Ausgabe von Aktien siehe LAMANDINI, *Riv. soc.* 2003, 497; COMPORI (Fußn. 24), S. 973; MANES, *Sui "patrimoni destinati ad uno specifico affare" nella riforma del diritto societario, Contr. e impr.* 2003, 202. Widersprüchlich FAUCEGLIA, *Fallimento* 2003, 811, der einerseits die Ausgabe von «Wertschriften, die einen Teil des Kapitals repräsentieren» für zulässig hält, andererseits jedoch schreibt: «Die Norm erlaubt nur Instrumente der einfachen Beteiligung am Resultat des "Sondergeschäfts", nicht aber Instrumente, die Anteile am Gesellschaftskapital darstellen. Zur – nicht reglementierten – Frage, wie das Nennkapital der Gesellschaft mit Zweckvermögen auszudrücken ist, siehe MIGNONE (Fußn. 6), S. 1649; D'ALESSANDRO, *Patrimoni separati e vincoli comunitari, Società* 2004, 1062.

⁽¹²⁸⁾ Vgl. hierzu D'ALESSANDRO, *Società* 2004, 1062.

nig; für den Fall, dass das Zellvermögen gleich null oder negativ wird, ist nicht die Beendigung des Geschäfts vorgeschrieben, usw ⁽¹²⁹⁾.

Die angeführten Bedenken erweisen sich jedoch als unbegründet. Einerseits wird europaweit das System von Kapitalaufbringung und -erhaltung zunehmend kritisiert. ⁽¹³⁰⁾ Auch hat gerade der EuGH selbst mit den Urteilen «Centros» ⁽¹³¹⁾, «Überseering» ⁽¹³²⁾ und «Inspire

⁽¹²⁹⁾ D'ALESSANDRO, *Società* 2004, 1061.

⁽¹³⁰⁾ Die Kritik basiert zum großen Teil auf rechtsvergleichenden Untersuchung, speziell mit Blick auf das US-amerikanische Recht, wo früher als in Europa Kritik aufkam. Die für die Gesetzgebung im Gesellschaftsrecht zuständigen einzelnen Gliedstaaten (oben 3) haben das System schrittweise abgeschafft. Hierzu HIRTE, *Kapitalgesellschaftsrecht*, Köln 2003, Rz. 5.25 m.v.N.; PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata, Riv. soc.* 1991, 23.

⁽¹³¹⁾ EuGH, Urteil vom 9.3.1999 – Rs. C-212/97, *Foro it.*, 2000, 317 (FORTUNATO) = *Giur. comm.* 2000, 553 (MUCCIARELLI). *La sentenza faceva seguito alla decisione precedente "Daily Mail"* (sent. del 27 settembre 1988, C-81/87).

⁽¹³²⁾ EuGH, Urteil vom 05.11.2002 – Rs. C-208/00, *NJW* 2002, 3614 = *ZIP* 2002, 2037, dazu *EWiR* 2002, 1003 (Ney). Siehe hierzu LICINI, *La sentenza Überseering: un tentativo di riscrivere il d.i.p. per le società comunitarie?*, *Notariato* 2003, 347; ALLOTTA – PERNAZZA, *Trasferimento della sede effettiva delle società in Europa e libertà di stabilimento, Società* 2003, 893; HIRTE, *Kapitalgesellschaftsrecht*, Köln, 2003, Rz. 1.36; WOOLDRIDGE, *Überseering: freedom of establishment of companies affirmed*, *EBLR* 2003, 227; ROTH, *From Centros to Überseering: free movement of companies, private international law, and community law, International and Comparative Law Quarterly*, 2003, 177. Der EuGH entschied nach folgenden Leitsätzen: «(1.) Es verstößt gegen die Artikel 43 und 48 EG, wenn einer Gesellschaft, die nach dem Recht des Mitgliedstaats, in dessen Hoheitsgebiet sie ihren satzungsmäßigen Sitz hat, gegründet worden ist und von der nach dem Recht eines anderen Mitgliedstaats angenommen wird, dass sie ihren tatsächlichen Verwaltungssitz dorthin verlegt hat, in diesem Mitgliedstaat die Rechtsfähigkeit und damit die Parteifähigkeit vor seinen nationalen Gerichten für das Geltendmachen von Ansprüchen aus einem Vertrag mit einer in diesem Mitgliedstaat ansässigen Gesellschaft abgesprochen wird. (2.) Macht eine Gesellschaft, die nach dem Recht des Mitgliedstaats gegründet worden ist, in dessen Hoheitsgebiet sie ihren satzungsmäßigen Sitz hat, in einem anderen Mitgliedstaat von ihrer Niederlassungsfreiheit Gebrauch, so ist dieser andere Mitgliedstaat nach den Artikeln 43 und 48 EG verpflichtet, die Rechtsfähigkeit und damit die Parteifähigkeit zu achten, die diese Gesellschaft nach dem Recht ihres Gründungsstaats besitzt». Die Regierung der Bundesrepublik Deutschland, einer der Hauptinteressenten der Gerichtssache, hatte (wie bereits die dänische Regierung in der Sache «Centros») die Beschränkung der Niederlassungsfreiheit u.a. gerade mit Überlegungen zum Mindestkapital begründet. In der Tat heißt es im Urteil (Nr. 87): «Die Regeln des deutschen internationalen Gesellschaftsrechts dienen der Rechtssicherheit und dem Gläubigerschutz. Auf Gemeinschaftsebene seien die Modalitäten des Schutzes des Gesellschaftskapitals von Gesellschaften mit beschränkter Haftung nicht harmonisiert, und diese Gesellschaften unterlägen in anderen Mitgliedstaaten als der Bundesrepublik Deutschland zum Teil wesentlich geringeren

Art. (133) zu einer Erosion des Systems beigetragen und die zwingende Natur der Kapitalschutznormen verneint. Die europäischen Gesellschaften können letztendlich (wenn auch über den Umweg der Auslandsgründung) ihre Rechtsform aus sämtlichen in den Mitgliedstaaten verfügbaren Modellen wählen, und entscheiden sich immer häufiger für solche, die kein Mindestkapital kennen (134).

Wie bereits dargestellt (oben 10), erlaubt außerdem die italienische Regelung keine Parzellierung des Kapitals durch die Ausgabe von Zellenaktien.

Darüber hinaus (dieses würde allerdings eine eigenständige Untersuchung erfordern) ist zu in Betracht zu ziehen, dass kraft des Haager *trust*-Abkommens (135) – wahrscheinlich sogar mit größerer Flexibilität – das Resultat einer Zellenerichtung auch durch Einrichtung eines *trust* erreicht werden kann. Auch in diesem Fall besteht keine Pflicht, das segregierte Vermögen mit einem «angemessenen» oder Mindest-Kapital auszustatten.

Schlussfolgernd ergibt sich somit, dass die EG-Gesetzgebung zum Gesellschaftskapital, obwohl sie derzeit keine Parzellierung des Gesellschaftskapitals erlaubt (oben 11), der Anwendung der Rechtsfigur nicht im Wege steht.

12. — Die Durchführung des spezifischen Geschäfts, dessentwegen das Zweckvermögen errichtet wurde, die Unmöglichkeit, das Geschäft zu verwirklichen, sowie der Eintritt eines anderen im Gründungsbeschluss vorgesehenen Auflösungsgrundes bewirken prinzipiell die Aufhebung der Zwecksatzung (Art. 2447-novis c.c.), mit der Konsequenz,

Anforderungen. Die im deutschen Recht angewandte Sitztheorie stelle in diesem Zusammenhang sicher, dass eine Gesellschaft, deren Tätigkeitsschwerpunkt im Gebiet der Bundesrepublik Deutschland liege, mit einem bestimmten Mindestkapital ausgestattet sei, was zur Sicherung ihrer Vertragspartner und Gläubiger beitrage».

(133) EuGH, Urt. v. 30.9.2003 – Rs C-167/01, ZIP 2003, 1885 = NJW 2003, 2331, dazu EWIR 2003, 1029 (DRYGALA); hierzu statt vieler KERSTING – SCHINDLER, *Die EuGH-Entscheidung "Inspire Art" und ihre Auswirkungen auf die Praxis*, RdW, 2003, 621.

(134) In Deutschland z.B. sind derzeit bereits circa 15.000 *Limited Companies* aktiv (Schätzung von Professor Heribert HIRTE, *Der Spiegel*, Nr. 40 v. 27.9.04, 106).

(135) Statt vieler LUZZATO, *"Legge applicabile" e "riconoscimento" di trusts secondo la Convenzione dell'Aja*, *Trusts* 2000, 7.

dass die zweckgebundenen Vermögenswerte wieder in das Kernvermögen einfließen und das Vermögen sozusagen «wiedervereinigt» wird.

Gleichwohl unterlässt es das Gesetz zu bestimmen, von wem und mit welchen Modalitäten die Geschäftsverwirklichung, deren Unmöglichkeit oder der Eintritt eines anderen vorgesehenen Auflösungsgrundes festzustellen sind. Vorgesehen ist allein, dass das Leitungsorgan der Gesellschaft einen Abschlussbericht verfasst, der samt Stellungnahme der Kontrollorganmitglieder und der Abschlussprüfer am Handelsregister zu hinterlegen ist, was eine diesbezügliche Feststellung voraussetzt. Da die Auflösung des Zweckvermögens – gleich dessen Errichtung – Auswirkungen auf die Vermögenssicherheiten der Gläubiger hat, hätte der Gesetzgeber als Lösungsvoraussetzung besser eine formelle Beschlussfassung mit denselben Modalitäten des Gründungsbeschlusses vorgesehen (136).

Weiterhin ist dem Leitorgan auf diese Weise die Freiheit gegeben, willkürlich – und im äußersten Fall aus völlig geschäftsfremden Überlegungen heraus – den Moment der Auflösung der Zwecksatzung zu bestimmen. Demgegenüber ist den Gläubigern kein Rechtsmittel an die Hand gegeben, um durch Feststellen der Existenz oder Inexistenz eines Auflösungsgrundes ihre Interessen zu wahren und sich einer ungerechtfertigten Auflösung des Zweckvermögens oder einer ebensolchen Hinauszögerung derselben zu widersetzen. (Als einziges Rechtsmittel verbleibt auch in diesem Falle nur die Schadensersatzklage gegen die Mitglieder des Leitorgans). Anscheinend hat der Gesetzgeber die Stellungnahme der Kontrollorganmitglieder und der Abschlussprüfer als ausreichendes Gegenmittel gegen missbräuchliche Handlungen betrachtet (137).

Wenn bei Hinterlegung des Abschlussberichts samt Stellungnahmen am Handelsregister schlussendlich keine Forderungen der Partikulärgläubiger offengeblieben sind, wird die Zwecksatzung hiermit aufgelöst. Beibehalten jedoch Ansprüche offen, die aus der Verfolgung des Sondergeschäfts entstanden sind, so können die betreffenden Gläubiger binnen neunzig Tagen ab Hinterlegung des Abschlussberichts – eben weil ihnen der Zugriff auf das Kernvermögen verwehrt ist – die Abwicklung des

(136) Ebenso LOCORATOLO (Fußn. 27), S. 413 f.; MARANO (Fußn. 10), S. 70.

(137) Eingehender und kritisch BOZZA (Fußn. 24), S. 134; MARANO (Fußn. 70), S. 70.

Zweckvermögens beantragen. Die Segregation bleibt somit in diesem Zeitraum bestehen und wird nicht unmittelbar durch die Hinterlegung des Abschlussberichts aufgehoben.

Auch bei dieser Prozedur hat der Gesetzgeber keine direkte Mitteilungspflicht der Gesellschaft an die Partikulärgläubiger vorgesehen, was eine nicht zu unterschätzende Beeinträchtigung darstellt, da sie nunmehr gezwungen sind, dreimonatlich die Gesellschaftsaktien am Handelsregister zu kontrollieren, um keinen Verlust ihrer Kreditgarantien zu riskieren.

Darüber hinaus erscheint der lapidare Verweis auf die Vorschriften zum Thema der Gesellschaftsabwicklung «soweit kompatibel» ungenügend, da die Abwicklung einer Gesellschaft auf deren Auflösung unter Schuldenbegleichung und Distribution des Saldos abzielt, während die Abwicklung des Zweckvermögens einzig die Schuldentilgung durch Befriedigung am betreffenden Teil des Vermögens anstrebt, keineswegs jedoch die Gesellschaftsaktivität beenden soll. Die Klärung der Frage, welche Normen «kompatibel» sind, wird Aufgabe der Rechtsprechung sein⁽¹³⁶⁾.

Die PCC-Gesetze sehen keinen der italienischen Regelung entsprechenden Auflösungsgrund der Zwecksatzung vor; ob ein «Geschäft» als «abgeschlossen» zu betrachten ist, hat an und für sich keine Relevanz. Die Auflösung kann durch die bereits angesprochene Regelung der Veräußerung oder Reduzierung des Zellenvermögens erfolgen, die, wie bereits dargelegt und was insbesondere der Vergleich mit der italienischen Lösung verdeutlicht, den Interessen der Partikulärgläubiger hinreichend Sorge trägt.

13. — Der wichtigste Vorzug der einschlägigen *offshore*-Gesetze im Vergleich zur italienischen Regelung – oder anders gesagt, die bedeutendste Gesetzeslücke letzterer – sind die Bestimmungen für den Insolvenzfall des Kerns oder der Zelle. Diesbezüglich ist jedoch vorab anzumerken, dass der italienische Gesetzgeber (zur Zeit der Ausarbeitung dieses Beitrages) die Absicht zu haben scheint, diese bei der Reform des

⁽¹³⁶⁾ Hierzu eingehend BOZZA (Fußn. 24), S. 141; Hinweise auch bei COLOMBO, *Banca borsa tit. cred.* 2004, 41 Fußn. 22.

Gesellschaftsrechts gelassene Gesetzeslücke anlässlich der bevorstehenden Reform des Insolvenzrechts zu schließen⁽¹³⁹⁾. Die folgenden Betrachtungen beziehen sich daher auf die derzeit gültige Gesetzeslage und sind unter dem Vorbehalt der anstehenden Rechtsverordnung zu sehen.

Die Möglichkeit, dass das Zweckvermögen unfähig wird, seine Gläubiger zu befriedigen, erscheint grundsätzlich alles andere als unwahrscheinlich. Der Gesetzgeber hat diesen Fall jedoch nur indirekt dadurch geregelt, dass die Insolvenz einen erfolgreichen Abschluss des Geschäfts unmöglich, was wiederum einen Auflösungsgrund darstellt (oben 12).

Davon abgesehen bestimmt Art. 2447-novies Abs. 2 c.c., dass die Nichterfüllung der für das spezifische Geschäft eingegangenen Verpflichtungen die Gläubiger ermächtigt, binnen neunzig Tagen ab der Hinterlegung des Abschlussberichts die Abwicklung der Zelle zu beantragen. Verbleibt bei der Abwicklung ein positiver Saldo, fließt dieser in das Kernvermögen ein.

Die zentrale Frage ist jedoch, was folgt, wenn nach der Abwicklung ein negativer Saldo verbleibt. Da der Hauptzweck des Rechtsinstituts in der Eingrenzung des unternehmerischen Risikos auf einen Teil des Vermögens besteht, dürfte von der Antwort die Anwendbarkeit der Figur in der Praxis abhängen.

Zwei Folgen sind diesbezüglich denkbar und derzeit im Schrifttum intensiv diskutiert; die erste erscheint wünschenswert, die zweite jedoch dem derzeitigen Gesetzestext naheliegender.

A) *Sonderkonkurs über die Zelle*. Ein Teil des Schrifttums sieht als Folge des negativen Saldos der Zellenabwicklung die Konkurseröffnung über die Zelle. Zwar sei das italienische Insolvenzrecht auf die Figur des Unternehmers und nicht auf das Vermögen konzentriert, mit der Folge, dass im vorliegenden Fall ein Rechtssubjekt fehle. Dieser Umstand stelle jedoch keinen Hinderungsgrund dar. Tatsächlich kenne das Insolvenzgesetz selbst Situationen, in denen das subjektive Element fehlt oder, wenn existent, sich auflöst⁽¹⁴⁰⁾. Die Bedeutung dieses Elements sei in der Tat

⁽¹³⁹⁾ Siehe den Entwurf der Rechtsverordnung, *Fallimento* 2004, Sonderband zu Reform (*speciale riforma*).

⁽¹⁴⁰⁾ Beispielsweise der Nachlasskonkurs, der Konkursfall des geschäftsunfähigen Unternehmers oder der Konkurs der Vereine oder Stiftungen, die unternehmerische Tätigkeit ausüben.

eher «historischer Natur» und werde zunehmend überwunden, mit der Folge, dass die Insolvenz immer mehr auf das Unternehmen statt auf den Unternehmer bezogen werde. Hieraus folge eine Spaltung der beiden Figuren: Der Unternehmer werde wegen seines Verhaltens sanktioniert, während das Unternehmen so weit wie möglich saniert werde⁽¹⁴¹⁾.

B) *Unmöglichkeit der Konkurseröffnung über die Zelle*. Der andere Teil des Schrifttums hält einen Sonderkonkurs allein über die Zelle für nicht möglich. Im italienischen Insolvenzsystem gehe der Unternehmer, nicht das Vermögen in Konkurs. Der Zelle ermangele es daher an der für das Konkursverfahren notwendigen Rechtspersönlichkeit⁽¹⁴²⁾. Eine derartige Lösung hätte – wie generell von den PCC-Gesetzen vorgesehen – eine eigenständige Regelung erfordert. Eine Ad-hoc-Bestimmung wäre nicht nur vorteilhaft⁽¹⁴³⁾, sondern für die Funktionalität der Rechtsfigur sogar unverzichtbar gewesen⁽¹⁴⁴⁾.

Wenn auch bis zu diesem Punkt unter den Vertretern dieser Auslegungsrichtung Einvernehmen herrscht, so gehen hinsichtlich der Folgen für den Kern gehen die Meinungen dennoch auseinander.

⁽¹⁴¹⁾ So im wesentlichen ROCCO DI TORREPADULA, *Giur. comm.* 2004, 48/I, der seinen vertiefende Untersuchung zur Frage mit der folgenden Aussage abschließt: «Konkret ist die Anpassung durch den Interpreten nicht unmöglich und kann vor allem vollzogen werden, ohne das Insolvenzsystem zu verändern. Mit anderen Worten: Der allein das Zweckvermögen und nicht das Subjekt betreffende Konkurs bleibt immer noch ein Konkurs». Ebenso CAIAFA, *Dir. fall.* 2004, 725; D'ALESSANDRO (Fußn. 120), S. 41; LAMANDINI, *Riv. soc.* 2003, 502; im wesentlichen in diesem Sinne auch BARTALENA, *Riv. dir. comm.* 2003, 104, der von einem auf das Zweckvermögen begrenzten «Teilkonkurs der Gesellschaft» spricht.

⁽¹⁴²⁾ BOZZA (Fußn. 24), S. 144 ff.; DE ANGELIS, *Dal capitale "leggero" al capitale "sottile": si abbassa il livello di tutela dei creditori*, *Società* 2002, 1462; FRASCAROLI SANTI, *Dir. fall.* 2004, 64; GUGLIELMO, *Riv. notar.* 2004, 628. Im wesentlichen ebenso COLOMBO, *Banca borsa tit. cred.* 2004, 44; FAUCEGLIA, *Fallimento* 2003, 814; LAMANDINI, *Riv. notar.* 2002, 1498; MIGNONE (Fußn. 6), S. 1668; MANFEROCE, *Fallimento* 2003, 1246.

⁽¹⁴³⁾ Ebenso LAMANDINI, *Riv. notar.* 2002, 1498; COLOMBO, *Banca borsa tit. cred.* 2004, 44.

⁽¹⁴⁴⁾ Die Vorgabe des Art. 4 Abs. 4 Buchst. b des Ermächtigungsgesetzes, der dem delegierten Gesetzgeber aufgab, eine Regelung der Obligationen und Insolvenz der Zweckvermögen zu geben, hätte dieses sogar erfordert. Siehe hierzu auch ROCCO DI TORREPADULA, *Giur. comm.* 2004, 43/I («was diesen Aspekt anbetrifft [...] enttäuscht die Rechtsverordnung gegenüber den Vorgaben des Ermächtigungsgesetzes»); und MANFEROCE, *Fallimento* 2003, 1241, 1245. Kritisch auch CIAMPI, *Patrimoni e finanziamenti destinati in rapporto con le regole del concorso fallimentare*, *Società* 2004, 1212.

Der ersten Interpretationsmöglichkeit nach habe die unbefriedigende Abwicklung des Zweckvermögens keinerlei weitergehenden konkursrechtlichen Folgen⁽¹⁴⁵⁾.

Zugestimmt werden muss jedoch der zweiten Auslegung, derzufolge das Fehlen eines Sonderkonkurses den Kern beeinträchtigt. Bei Zahlungsunfähigkeit des Zweckvermögens bleiben einerseits die Verpflichtungen der Zelle und somit der Gesellschaft als einheitliche juristische Person bestehen, andererseits bleibt aber auch die Vermögenssegregation erhalten, so dass die Partikulärgläubiger weiterhin keinen Zugriff auf das Kernvermögen haben (Art. 2447-novies Abs. 3 c.c.). Hieraus folgt, dass die Gesellschaft gegenüber den Partikulärgläubigern zahlungsunfähig ist und diese ein Insolvenzverfahren gegen die Gesellschaft eröffnen können. Die wirtschaftliche Krise der Zelle erstreckt sich somit auf den Kern, auch wenn dieser auf solider finanzieller Basis ruht⁽¹⁴⁶⁾.

In dieser Situation erlaubt das Rechtskonstrukt der Gesellschaft jedoch nicht, mit deren Kernvermögen die Zelle zu stützen, weshalb nur außerordentliche Maßnahmen die Gesellschaftsinsolvenz verhindern können: Es muss ein neues Zweckvermögen zur Unterstützung der zahlungsunfähigen Zelle gegründet oder eine außerordentliche finanzielle Wiederherstellung der Zelle vorgenommen werden, die der Unterstützung einer vollständig abhängigen Gesellschaft entspricht und bei Fehlverhalten die Haftung der Mitglieder des Leitorgans nach sich ziehen kann⁽¹⁴⁷⁾.

⁽¹⁴⁵⁾ CIAMPI, *Società* 2004, 1214; COMPORTI (Fußn. 24), S. 990; FAUCEGLIA, *Fallimento* 2003, 814; GUGLIELMO, *Riv. notar.* 2004, 628; LO CASCIO, *Il nuovo diritto societario nelle procedure concorsuali*, *Fallimento* 2003, 600; MANFEROCE, *Fallimento* 2003, 1245; MIGNONE (Fußn. 6), S. 1668 f.; und GIANNELLI (Fußn. 24), S. 1270 f. (der die einzigen negativen Konsequenzen der Gesetzeslücke in der Ungleichheit der Rechtsstellung der Zellengläubiger sieht, da diese weder die Konkursregeln noch die Konkursanfechtung in Anspruch nehmen könnten).

⁽¹⁴⁶⁾ BOZZA (Fußn. 24), S. 149 ff.; DE ANGELIS, *Società* 2002, 1462. FRASCAROLI SANTI, *Dir. fall.* 2004, 64, hingegen sieht in den Konsequenzen für den Kern keine Gesetzeslücke, sondern rechtfertigt die Erstreckung der Insolvenz auf den Kern: Die Insolvenz der Zelle könne als Folge der unangemessenen Kapitalausstattung durch die Gesellschaft sowie der unterlassenen Unterstützung bei der Geschäftsverwirklichung zur Abwendung der Insolvenz angesehen werden. Dieser Argumentation kann jedoch nicht zugestimmt werden, denn eine derartige «Haftung für die Insolvenz der Zelle» würde Zweck und Funktionalität der Rechtsfigur aufheben.

⁽¹⁴⁷⁾ Ebenso BOZZA (Fußn. 24), S. 149 ff.

Obwohl teilweise versucht wurde, auf dem Interpretationswege zu einem eigenständigen Konkursverfahren über das Zweckvermögen zu gelangen, bleibt nach alledem festzuhalten, dass nach der gegenwärtigen Gesetzeslage ein Übergreifen der Zweckvermögensinsolvenz auf das Kernvermögen nicht zu verhindern ist. Paradoxerweise wurde somit gerade einer der Hauptzwecke der Rechtsfigur, nämlich das unternehmerische Risiko der Gesellschaft auf einen Teil ihres Vermögens einzugrenzen, verfehlt. Eine legislative Korrektur (die scheinbar bevorsteht) oder zumindest ein entschiedener Eingriff der Rechtsprechung (im Sinne der erstgenannten Auslegung) erscheinen diesbezüglich unverzichtbar.

Gleichwohl ist bei dieser Diskussion ein anderer Aspekt zu berücksichtigen: Selbst bei Zustimmung zur vorteilhafteren erstgenannten Auslegung stellt doch allein die Tatsache, dass zu diesem zentralen Punkt keine gesicherte Meinung besteht, ein gravierendes Problem dar. Der Zweifel, ob die Rechtsfigur ihren Hauptzweck, nämlich die Eingrenzung des unternehmerischen Risikos auf einen Teil des Vermögens, erfüllen kann⁽¹⁴⁸⁾, nimmt der Regelung die für die praktische Anwendung notwendige Rechtssicherheit.

14. — Im umgekehrten Fall, in dem das Zweckvermögen (d.h. das Sondergeschäft mit segregiertem Vermögen) gegenüber einem zahlungsunfähigen Kern profitabel wirtschaftet, bleibt bei Konkurseröffnung über die Gesellschaft kraft Art. 2447-novies Abs. 4 c.c. das Sondervermögen zunächst segregiert von der Masse, muss aber im allgemeinen (da im Regelfall gemäß Art. 2447-novies Abs. 1 c.c. die Insolvenz die Verwirklichung des Sondergeschäfts unmöglich machen dürfte) von der Gesellschaft abgewickelt werden, so dass letztendlich der eventuelle Ausgabereist doch in die Konkursmasse fließt. Möglich dürfte jedoch auch eine Weiterführung des Sondergeschäftes durch den Konkursverwalter sein, wenn dies finanziell vorteilhafter als eine Abwicklung erscheint⁽¹⁴⁹⁾.

⁽¹⁴⁸⁾ Zu der entstandenen Rechtsunsicherheit vgl. auch CIAMPI, *Società* 2004, 1213; DI PAOLO – DE CAROLIS, *Vita not.* 2004, 59; MANFEROCE, *Fallimento* 2003, 1246; MARANO (Fußn. 10), S. 70 ff.

⁽¹⁴⁹⁾ Ebenso BOZZA (Fußn. 24), S. 155; CAIAFA, *Dir. fall.* 2004, 724; CIAMPI, *Società* 2004, 1215; COLOMBO, *Banca borsa tit. cred.* 2004, 43; FAUCEGLIA, *Fallimento* 2003, 814;

Sind sowohl das Kern- als auch das Zellenvermögen zahlungsunfähig, und ist über die Gesellschaft der Konkurs eröffnet, sind in jedem Fall ausschließlich die Bestimmungen zur Gesellschaftsabwicklung, soweit kompatibel, anwendbar⁽¹⁵⁰⁾.

Auszuschließen ist eine Konkursanfechtung des Zweckvermögens-Gründungsbeschlusses⁽¹⁵¹⁾.

Die *offshore*-PCC-Gesetze bieten für den Fall der Insolvenz einer Zelle oder des Kerns⁽¹⁵²⁾ eine – gemessen am italienischen Gesetz – beispielhafte spezifische Regelung, die hier nur in ihren Leitlinien dargestellt werden kann.

GIANNELLI (Fußn. 24), S. 1272; und MIGNONE (Fußn. 6), S. 1663. Bei Konkurseröffnung wird die Notwendigkeit der unmittelbaren Hinterlegung des Abschlussberichts als nicht zwingend angesehen; dieses parallel zu den Bestimmungen der Zweckfinanzierung (unten 16), denenzufolge die Vermögenssegregation bei der Konkurseröffnung nicht unmittelbar fällt, sondern nur, wenn «die Konkurseröffnung die Geschäftsverwirklichung verhindert» (Art. 2447-decies Abs. 6 c.c.). Ablehnend DI PAOLO – DE CAROLIS, *Vita not.* 2004, 54; MANFEROCE, *Fallimento* 2003, 1248.

⁽¹⁵⁰⁾ So bestimmt durch die neue Fassung des Art. 2447-novies Abs. 2 letzter Satz, c.c., geändert durch die Rechtsverordnung Nr. 310 vom 28. Dezember 2004 (D.lgs. 28 dicembre 2004, n. 310), veröffentlicht in der *Gazzetta ufficiale* Nr. 305 vom 30. Dezember 2004. Geklärt wurde somit die im Schrifttum diskutierte Frage des Tatbestandes, und zwar im Sinne der Position von GIANNELLI (Fußn. 24), S. 1272; MANFEROCE, *Fallimento* 2003, 1248; und ROCCO DI TORREPADULA, *Giur. comm.* 2004, 56/1; Überholt ist folglich die von BOZZA (Fußn. 24), S. 156; COLOMBO, *Banca borsa tit. cred.* 2004, 43; DE ANGELIS, *Società* 2002, und ebenso vom Verfasser zuvor vertretene Auffassung, der nach die Möglichkeit der Partikulärgläubiger, die Liquidation des Zellenvermögens zu betreiben, nicht mehr gegeben sei, und dass folglich im Konkursverfahren das Kern- und das/die Zellenvermögen separate Konkursmassen darstellten.

⁽¹⁵¹⁾ Obwohl kraft Art. 64 ff. der italienischen Konkursordnung (*Legge fallimentare – Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267*) die Konkursanfechtung grundsätzlich gegen sämtliche – auch infrasoziäre – die Gläubigerinteressen beeinträchtigende Rechtsgeschäfte betrieben werden kann, ist die Anwendungsmöglichkeit derselben gegen den Zweckvermögens-Gründungsbeschluss zu verneinen, da der Entzug der Kreditgarantie durch Art. 2447-bis ff. c.c. direkt gesetzlich vorgesehen ist, und weil die Gläubiger des weiteren die Möglichkeit hatten, kraft Art. 2447-quater c.c. Widerspruch einzulegen. Ebenso BOZZA (Fußn. 24), S. 155. Ablehnend LENZI, *Riv. notar.* 2003, 564; FRASCAROLI SANTI, *Dir. fall.* 2004, 71.

⁽¹⁵²⁾ Die Zahlungsunfähigkeit einer Zelle ist auf die Forderungen der Partikulärgläubiger bezogen, während sich die Gesetze im allgemeinen hinsichtlich der Ansprüche der Generalgläubiger auf die Insuffizienz des «Kern- und der Zellvermögen» beziehen, zwischen denen bekanntlich ein subsidiäres Haftungsverhältnis bestehen kann.

Im Falle der tatsächlichen oder voraussichtlichen Zahlungsunfähigkeit ist zunächst – für die Gesellschaft oder eine oder mehrere ihrer Zellen – eine gerichtlich anzuordnende Geschäftsaufsicht zur Abwendung des Konkurses (*administration order*) ⁽¹⁵³⁾ vorgesehen. Die Geschäftsführung des in der Krise befindlichen Kern- oder Zellenvermögens wird einem Verwalter (*amministratore*) zugeteilt, mit dem Ziel, das Bestehen der Gesellschaft und/oder der Zelle zu sichern, oder eine im Vergleich zur Abwicklung oder zu einem Konkursverfahren vorteilhaftere Geschäfts- und Vermögensverwertung zu erreichen. Der Geschäftsaufsichtsbeschluss macht während seiner Rechtswirksamkeit sämtliche Gerichtsverfahren der oder gegen die Gesellschaft, sowie Vollstreckungsmaßnahmen gegen dieselbe von der Genehmigung des Gerichts abhängig. Darüber hinaus ist in bezug auf die Zellen für den Fall, dass die Anordnung der Geschäftsaufsicht ungeeignet erscheint, eine eigenständige Konkursverwaltung (*receivership order*) ⁽¹⁵⁴⁾ vorgesehen, die darauf abzielt, das Geschäft der Zelle(n) abzuwickeln und deren Vermögen an die Zellengläubiger nach den Konkursregeln zu verteilen.

Demzufolge erweist sich die PCC-Gesetzgebung gemessen an der italienischen Variante wiederum als schlüssiger und vollständiger. Der italienische Gesetzgeber scheint sich der Gesetzeslücken jedoch bewusst geworden zu sein und zu beabsichtigen, den Insolvenzfall des Zweckvermögens spezifisch zu regeln. So widmet der Entwurf der Rechtsverordnung (*disegno di decreto legislativo*, d.d.l.) im 5. Abschnitt, 3. Kapitel, Art. 200 ff. d.d.l. der Krise und dem Insolvenzfall der Zweckvermögen eine Reihe von Bestimmungen. Die Anwendung der Normen zum Vergleichsverfahren und zur Konkursabwicklung wird auf die Zweckvermögen ausgeweitet, wobei die drei möglichen Insolvenzfälle spezifisch geregelt werden: die Insolvenz ausschließlich der Zelle, die ausschließlich des Kerns, oder die Zahlungsunfähigkeit von Kern und Zelle.

Die Konkursverfahren erfordern diesbezüglich eine Reihe von Anpassungen, und zwar hinsichtlich des Vergleichsplans des Schuldners (Art.

⁽¹⁵³⁾ Guernsey PCCs Ordinance, part III; das Cayman Island Companies Law in bezug auf die Segregated Portfolio Companies sowie der Bermuda SACs Act, sehen hingegen keine spezifische Geschäftsaufsicht der Zelle zur Abwendung des Konkurses vor.

⁽¹⁵⁴⁾ Guernsey PCCs Ordinance, part II.

202 d.d.l.), der Antragsteller der Konkursabwicklung (Art. 203 d.d.l.), der Positionen der Mitglieder der Verwaltungsorgane (Art. 203 Abs. 2 und 3 d.d.l.), der Geschäftsführung der Zelle beim Vergleichsverfahren und der Konkursabwicklung (Art. 205 bis 207 d.d.l.).

Obwohl zum jetzigen Zeitpunkt eine genauere Bewertung des Reformprojekts verfrüht erscheint, so ist doch die ergriffene Initiative sehr zu begrüßen. Der Gesetzgeber scheint der wissenschaftlichen Diskussionen Rechnung tragen zu wollen.

15. — Die Bandbreite von Anwendungsmöglichkeiten, die die italienischen Zweckvermögen bieten kann, ist bereits durch die Geschäftspraxis PCCs verdeutlicht: Nachdem die Rechtsform ursprünglich für eingegrenztere Zwecke im Bereich der *captive*-Versicherung konzipiert wurde, entdeckte man sukzessiv deren großes Potential auch in anderen Operationen ⁽¹⁵⁵⁾.

Das Rechtsinstrument erweist sich als besonders interessant für Gesellschaften großer Dimensionen. Im Bereich der *captive*-Versicherungen können vor allem trans- oder multinationale Gesellschaften PCCs gründen, in denen jede einzelne Zelle zur Deckung spezifischer Risiken der Muttergesellschaft bestimmt ist. Die Risikodistribution kann hierbei auf der Basis verschiedener Kriterien, wie beispielsweise geographische Überlegungen, Risikotypologien usw., vorgenommen werden kann.

Die Figur eignet sich insbesondere für Investmentfonds, deren einzelne Assets geschützt werden können; mit hohen Risiken agierende Mechanismen wie Hedgefonds können davon vornehmlich profitieren. Ideal stellt sich die Figur für *umbrella funds* dar: Jede Zelle kann einen Unterfond darstellen. Die Verluste der Finanzinstrumente oder Wertschriften, in die der Unterfond investiert, können nicht auf die Aktiven anderer Unterfonds übergreifen. Letztere wiederum sind zur Investition in andere Wertschriften oder Märkte bestimmt.

Die PCCs eignen sich für sogenannte *multi-series structured finance tran-*

⁽¹⁵⁵⁾ Hierzu EDWARDS (Fußn. 16); FATOUROS, *Bright forecast for PCCs, Risk*, 2001, Supplement *Cell captives, the possibilities are endless*, 12; GUERNSEY FINANCIAL SERVICES COMMISSION, *Risk*, 2001, Supplement *Cell captives: the possibilities are endless*, 6; LE TISSIER (Fußn. 16); PÉREZ FERREIRA (Fußn. 15); WAKEFIELD QUIN (Fußn. 16).

sactions wie z.B. die ABS-Transaktionen: Als Beispiel ließe sich eine international tätige Bankgesellschaft anführen, die über einen Block von Aktiven verfügt, welcher aus in verschiedenen Ländern hypothekarisch oder durch Pfand garantierten Finanzierungen besteht. Tritt ein deutlich erhöhter Liquiditätsbedarfs auf, der erreicht werden soll ohne auf kostenintensive äußere Finanzquellen (Darlehen) zuzugreifen und ohne die Aktiensituation zu verändern (Ausgabe von Aktien oder Anteilen), bietet sich an, eine Kreditverbriefung vorzunehmen. Als Zweckgesellschaft (*special purpose vehicle, SPV*) wird hierzu eine PCC benutzt, der die Kredite gegen liquide Mittel übertragen werden. Das SPV refinanziert sich auf dem Markt durch die Ausgabe von Wertschriften. Die durch die garantierten Kredite eingezogenen Mittel dienen der Zahlung von Kapital und Ertragszinsen an den Investor.

Die Besonderheit einer PCC als Vehikel besteht in der Möglichkeit, verschiedene Klassen von Wertschriften für die verschiedenen Zellenkategorien zu emittieren. Diese Segmentation repräsentiert wiederum die verschiedenen Kategorien von Krediten und Gütern, die diese garantieren. Die PCC kann sich in – den verschiedenen Darlehensklassen entsprechende – Zellen strukturieren (unterteilt in geographische Bereiche, Höhe der Kredite, Typologie der gestellten Sicherheiten, usw.)⁽¹⁵⁶⁾.

Für Zahlungsrückständen in einer Zelle haften die anderen Zellen nicht, was als Folge bewirkt, dass sich das Risiko der Gesamtoperation verringert.

Diese Transaktionen sind nur einige Beispiele der Vielfalt von Anwendungsmöglichkeiten, für die sich das Rechtsinstrument eignet, und für die sich potentiell auch die italienische Aktiengesellschaft mit Zweckvermögen anbietet.

⁽¹⁵⁶⁾ Einige Beispiele: Für von der Bank in Asien gegebene Darlehen wird die Zelle «Asien-Darlehen» eingerichtet, deren Vermögen hauptsächlich aus den Einkommen dieser Darlehen besteht. Letztere sind zur Zahlung von Kapital und Zinsen der Wertschriften «Asien-Darlehen» bestimmt, welche von der Zelle ausgegeben werden. Für die in Europa gegebenen Darlehen kann eine andere Zelle eingerichtet werden («Europa-Darlehen»), die die Wertschriften «Europa-Darlehen» ausgibt. Oder es kann eine Zelle für kurzfristige und eine für langfristige Darlehen errichtet werden.

16. — Die italienische Regelung bietet eine weitere spezifische Konfiguration an, die tatsächlich eine Neuheit zu sein scheint. Da eine unmittelbare Vergleichsfigur fehlt, soll das Rechtsinstitut hier nur am Rande behandelt werden.

Die sogenannte Zweckfinanzierung (*«finanziamento destinato ad uno specifico affare»*) ist von Art. 2447-bis Abs. 1 Buchst. b und Art. 2447-decies c.c. vorgesehen und besteht aus einem Vertrag zwischen der Gesellschaft und einem außenstehenden Geldgeber⁽¹⁵⁷⁾, mit dem Inhalt, dass die Erlöse⁽¹⁵⁸⁾ des Geschäfts – das auch die einzige Gesellschaftsaktivität darstellen kann⁽¹⁵⁹⁾ – vollständig oder teilweise zur Rückerstattung bestimmt sind. Die finanziellen Ressourcen zur Verwirklichung des wirtschaftlichen Ziels stammen somit größtenteils oder ausschließlich von außenstehenden Geldgebern.

Bis hierher ist demnach festzuhalten, dass das segregierte Vermögen: a) nicht (wie in den Zweckvermögen) aus eingebrachten Gütern, sondern aus den Erlösen und Früchten des Geschäfts besteht, und b) allein den Anlegern/Finanziers (und nicht, wie bei den Zweckvermögen, den Gläubigern für im Zuge der Geschäftsverfolgung eingegangene Verpflichtungen) als Sicherheit vorbehalten ist, weshalb sämtlichen Gesellschaftsgläubigern der Zugriff auf die Erlöse und Früchte des bezüglichen Geschäfts verwehrt ist; c) aber auch die einzige Sicherheit der Anleger darstellt, wobei keinerlei weitergehender Anspruch derselben gegenüber dem Restvermögen der Gesellschaft besteht (Art. 2447-decies Abs. 4 c.c.)⁽¹⁶⁰⁾, es sei denn, die Gesellschaft hat für die Rückzahlungen Sicherheiten geleistet, in deren Grenzen das Zugriffsrecht der Anleger erweitert ist.

⁽¹⁵⁷⁾ Die Gründung geschieht somit nicht durch eine Geschäftsführungsmaßnahme, d.h. einen Beschluss des Leitungsorgans, sondern durch einen Finanzierungsvertrag, der aus einem Darlehen, einem Kontokorrentvertrag, oder Ähnlichem bestehen kann. Hierzu COMPARTI (Fußn. 24), S. 1024 ff.; MIGNONE (Fußn. 6), S. 1689.

⁽¹⁵⁸⁾ Zur Bedeutung des Begriffes «Erlös» siehe MARANO (Fußn. 10), S. 78 ff.

⁽¹⁵⁹⁾ SCARAFONI, *Dir. fall.* 2004, 74.

⁽¹⁶⁰⁾ Dies bedeutet auch, dass sich die Gesellschaft zur Erstattung des vom Finanzier geleisteten Kapitals ausschließlich im Rahmen der Geschäftserträge verpflichtet. Kritisch hierzu MIGNONE (Fußn. 6), S. 1677 ff.

Auffallend sind somit die strukturellen Gemeinsamkeiten mit der Projektfinanzierung⁽¹⁶¹⁾ und den (bereits genannten, oben 15) ABS-Transaktionen (oder allgemeiner: der Kreditverbriefung)⁽¹⁶²⁾.

Da die Interessen der vorbestehenden Gläubiger durch die Zweckfinanzierung nicht in dem Umfang wie bei der Gründung eines Zweckvermögens beeinträchtigt werden können (angesichts der Tatsache, dass in diesem Falle nicht ein Teil des Gesellschaftsvermögens der Kreditsicherung entzogen wird), besteht im Gegensatz zu den Zweckvermögen aus Art. 2447-bis Abs. 1 Buchst. a c.c. keine quantitative Begrenzung⁽¹⁶³⁾. Der Gesetzgeber hat außerdem keine Notwendigkeit eines Widerspruchsrechts der Gläubiger (die bei dieser Figur daher auch nicht mehr in General- und Partikulärgläubiger zu gliedern sind) gesehen. Während die Zweckvermögen auf die Nutzung der Vermögenssegregation abzie-

⁽¹⁶¹⁾ Die *Projektfinanzierung* (*project financing*) stellt eine Form der Kreditgewährung dar, die ihren Namen aus der Tatsache erhält, dass bei dieser Form der Finanzierung die Verzinsung und Rückzahlung der Mittel aus den Erträgen des betreffenden Investitionsprojekts erfolgen. Der Kreditgeber akzeptiert die künftigen Gewinne aus dem zu finanzierenden Projekt als alleinige oder wesentliche Sicherheit für die Gewährung des für die Verwirklichung des Vorhabens notwendigen Fremdkapitals, und ein Rückgriff auf das übrige Vermögen der Projektrichter ist nicht oder nur in beschränktem Umfang möglich. Vgl. statt vieler BACKHAUS, *Projektfinanzierung: wirtschaftliche und rechtliche Aspekte einer Finanzierungsmethode für Großprojekte*, Stuttgart, 2003; DRAETTA – VACCA, *Il project financing: caratteristiche e modelli contrattuali*, Mailand, 1997. Der wesentliche Unterschied zur Zweckfinanzierung besteht darin, dass bei der Projektfinanzierung die Zielsetzung rechtstechnisch durch die Gründung einer eigenständigen Projektgesellschaft (*special purpose vehicle, SPV*) erreicht wird, die als Kreditnehmer und Projektbetreiber auftritt und deren Haftungsmasse auf die Kapitaleinlagen der Gesellschafter (Investoren) und die zum Projekt selbst gehörenden Vermögensgegenstände (in der Regel Bauwerke und vertragliche Ansprüche) beschränkt ist.

⁽¹⁶²⁾ Der Begriff *Kreditverbriefung* (*securitization*) bezeichnet die Zerüfizierung, Verbriefung, wertpapiermäßige Unterlegung und Absicherung von Kreditforderungen zwecks Handelbarkeit. Siehe statt vieler DE NOVA – LEO, *Cartolarizzazione. La "securitization" in Italia, I contratti*, 1999, 709; HULL, *Securitization: A Low-Cost Sweetener For Lemons*, 74 *Wash. U.L.Q.* (1996), 1061 ff.; PARDOLESI (Hrsg.), *La cartolarizzazione dei crediti in Italia, commentario alla legge 30 aprile 1999, n. 130*, Mailand, 1999; SCHWARZ, *The Alchemy of Asset Securitization*, 1 *Stan. J. L. Bus. & Fin.* (1994), p. 133 ff.

⁽¹⁶³⁾ Eine quantitative Begrenzung hat grundsätzlich Sinn bei aktuellen Vermögen, nicht aber bei Erträgen, die zukünftige und eventuelle Werte darstellen. Vorgesehen ist jedoch eine zeitliche Begrenzung, deren Umfang vertraglich festgelegt werden muss; nach Ablauf der Frist „erlöschen sämtliche Ansprüche des Finanziers“ (Art. 2447-decies Abs. 2 Buchst. h c.c.). Vgl. GIANNELLI (Fußn. 24), S. 1278.

len, stellt die Zweckfinanzierung vornehmlich eine Form der Unternehmensfinanzierung dar.⁽¹⁶⁴⁾ Die verschiedenen Funktionen erlauben eine gleichzeitige Anwendung beider Instrumente für dasselbe Geschäft.⁽¹⁶⁵⁾

Die Segregation der Geschäftserlöse allein könnte jedoch ohne eine basilare Isolierung des dazu notwendigen Vermögens unterlaufen werden. Aus diesem Grund können die Gesellschaftsgläubiger bis zur Rückerstattung der Finanzleistung oder bis zum Ablauf der vertraglich festgesetzten Rückzahlungsfrist hinsichtlich der für das Sondergeschäft bestimmten Güter nur sichernde Maßnahmen treffen (Art. 2447-decies Abs. 5 c.c.). Wenn die Unzulässigkeit von Vollstreckungsmaßnahmen insoweit gesichert erscheint, so werden doch die Gesellschaftsgläubiger potentiell in Mitleidenschaft gezogen, da deren Möglichkeit, ihre Kreditrechte durch Vollstreckung zu durchzusetzen, auf bestimmte Werte begrenzt wird, ohne dass ihnen dagegen ein Rechtsmittel an die Hand gegeben wäre. Insbesondere ist hierbei in Betracht zu ziehen, dass kein Proportionalverhältnis zwischen dem Wert der zweckbestimmten Gegenstände und jenem der Finanzierungsleistung oder des Geschäfts vorgeschrieben ist, so dass es im Belieben der Gesellschaft liegt, welche und wie viele Vermögenswerte sie für das Sondergeschäft reserviert. Der Gläubigergefährdung ist damit ein weiterer Spielraum eröffnet⁽¹⁶⁶⁾.

Die Funktionalität der Rechtsfigur und der Schutz der sukzessiven Gläubiger erfordern in jedem Fall umfangreiche Publizitätspflichten, weshalb eine Kopie des Vertrages – dessen Inhalt von Art. 2447-decies Abs. 2 c.c. detailliert vorgeschrieben ist⁽¹⁶⁷⁾ – beim Handelsregister zu

⁽¹⁶⁴⁾ LOCORATOLO (Fußn. 27), S. 404.

⁽¹⁶⁵⁾ FAUCEGLIA, *Fallimento* 2003, 810; DI PAOLO – DE CAROLIS, *Vita not.* 2004, 55.

⁽¹⁶⁶⁾ Ebenso BOZZA (Fußn. 24), S. 170.

⁽¹⁶⁷⁾ Folgende Angaben müssen gemäß Art. 2447-decies Abs. 2 c.c. im Finanzierungsvertrag enthalten sein: a) eine Umschreibung der Operation, die den spezifischen Zweck erkenntlich macht; die Modalitäten und Fristen der Verwirklichung; die erwarteten Kosten und Einnahmen; b) den Finanzplan der Operation, unter Angabe des durch das Finanzierungsprojekt gedeckten und des durch die Gesellschaft getragenen Anteils; c) die zur Verwirklichung der Operation notwendigen Güter; d) die spezifischen Sicherheiten, die die Gesellschaft in Bezug auf die Verpflichtung der Vertragserfüllung und der korrekten und fristgemäßen Verwirklichung der Operation bietet; e) die Kontrollen, die der Finanzier oder eine von ihm delegierte Person hinsichtlich der Geschäftsverfolgung durchführen kann; f) der zur Finanzierungsleistung bestimmte Einnahmenanteil und die Modalitäten zur Bestimmung desselben; g) eventuelle Garan-

hinterlegen ist. Weiterhin hat die Gesellschaft Einnahme- und Rechnungssysteme zu führen, die geeignet sind, in jedem Moment die Gewinne aus dem Geschäft zu identifizieren und von dem Restvermögen der Gesellschaft zu trennen. Problematisch erscheinen hierbei zwei Aspekte: Zunächst lässt die Norm im Unklaren, wer über die Unangemessenheit der Einnahme- und Rechnungssysteme zu entscheiden hat. Darüber hinaus ist zwar dem Anleger/Finanzier kraft Art. 2447-decies Abs. 2 Buchst. e c.c. zwingend eine Kontrollmöglichkeit zur Einhaltung der Kassentrennung eingeräumt – wenn auch deren Umfang der Vertragsfreiheit überlassen ist –, gleiches gilt jedoch nicht für die Gesellschaftsgläubiger⁽¹⁶⁸⁾.

Bei der Insolvenz der Gesellschaft fallen gemäß Art. 2447-decies Abs. 6 c.c. die Beschränkungen für die Gesellschaftsgläubiger nicht automatisch mit der Konkureröffnung, sondern nur, wenn die Verwirklichung oder Weiterführung des Geschäftsziels durch den Konkurs unmöglich geworden ist. Das Geschäft kann somit von dem Insolvenzverwalter auch weitergeführt werden. Ist die Geschäftsverwirklichung hingegen infolge des Konkurses unmöglich geworden, so entfällt für die Gläubiger die Beschränkung, nur sichernde Maßnahmen gegen die vormals gebundenen Vermögenswerte vornehmen zu können, während der Anleger/Finanzier die Möglichkeit hat, seinen Restkredit als Forderung gegenüber der Konkursmasse anzumelden (Art. 2447-decies Abs. 6 c.c.)⁽¹⁶⁹⁾.

17. — Schlussfolgernd bleibt Folgendes festzuhalten. Was bei einem Vergleich der gesetzlichen Regelungen zuerst auffällt, ist die äußerste Bündigkeit des italienischen Regelung. Die (der PCC entsprechende) Rechtsfigur aus Art. 2447-bis Abs. 1 Buchst. a c.c. ergibt sich aus nur acht Artikeln und insgesamt 22 Absätzen. Die Guernsey PCCs Ordinan-

tionen, die die Gesellschaft für die Teilerstattung der Finanzierung leistet; h) die maximale Erstattungsfrist, nach deren Ablauf der Finanzier sämtliche Ansprüche verliert.

⁽¹⁶⁸⁾ Ebenso BOZZA (Fußn. 24), S. 178.

⁽¹⁶⁹⁾ Vgl. hierzu BARTALENA, *Riv. dir. comm.* 2003, 92; CIAMPI, *Società* 2004, 1214; GIANNELLI (Fußn. 24), S. 1282; MANFEROCE, *Fallimento* 2003, 1249; MARANO (Fußn. 10), S. 84 f.

ce hingegen besteht aus 32 Artikeln mit insgesamt 131 Absätzen; der Mauritius PCCs Act hat 31 Artikel und 120 Absätze; die Gibraltar PCCs Ordinance besteht aus 29 Artikeln und insgesamt 123 Absätzen; entsprechenden Umfang haben die übrigen entsprechenden Gesetze.

Dieses quantitative Datum spiegelt sich zwangsläufig in Unvollständigkeiten und Lücken der italienischen Regelung wider. In der Tat weist diese eine Reihe von Missbrauchsmöglichkeiten und Mängeln im Bereich des Gläubigerschutzes auf. Darüber hinaus muss auf die Konsequenzen dieser ungenügenden Reglementierung für die Praxis hingewiesen werden, denn «wenn eine Figur nicht genügend reglementiert ist, ermangelt es einer Voraussetzung, auf die die Praxis sehr großen Wert legt, und zwar der Vorhersehbarkeit: Man weiß nicht genau, wie ein Richter entscheiden würde, wenn er das Problem auf dem Schreibtisch vor sich hätte [...] Dieser Umstand erschreckt die Praktiker und bremst sie, sogar wenn grundsätzlich Interesse bestünde, das neue Instrument zu nutzen»⁽¹⁷⁰⁾.

Diese Rechtsunsicherheit manifestiert sich in einer Reihe von Umständen. Das gravierendste Problem stellt die fehlende gesetzliche Regelung der Insolvenz der Zelle dar. Wenn der Hauptzweck der Rechtsfigur in der Eingrenzung des unternehmerischen Risikos auf einen Teil des Gesellschaftsvermögens liegt, ist es unverzichtbar, dass bei erfolglosem Ausgang des Sondergeschäfts die Konsequenzen auf die Zelle beschränkt bleiben, ohne sich auch auf den Kern oder andere Zelle zu erstrecken. Diesbezüglich bleibt zu wünschen, dass der Gesetzgeber die bei der Insolvenzrechtsreform eingeschlagene Richtung beibehalten und diese Lücke schließen möge.

Die zu bündige Regelung stellt darüber hinaus verschiedenerseits gerade die Zellengläubiger in eine ungenügend geschützte Position und beeinträchtigt dadurch die Attraktivität der Rechtsfigur, obwohl gerade die besondere Stellung der Partikulärgläubiger einen Investitionsanreiz schaffen sollte.

⁽¹⁷⁰⁾ D'ALESSANDRO, *Società* 2004, 1061; in diesem Sinne ebenfalls BARTALENA, *Riv. dir. comm.* 2003, 105 («Die hinsichtlich zentraler Punkte der Regelung verbleibenden Unsicherheiten [machen] die Figur des Zweckvermögens wenig attraktiv»). Überraschend daher die Aussage von F. FERRO-LUZZI, *Riv. dir. comm.* 2003, 107, der von einer «ausgefeilten Regelung» spricht.

Wenn auch die im Schrifttum ausgedrückten Bedenken einer vermeintlichen Widersprüchlichkeit zum EG-Kapitalschutzrecht nicht begründet erscheinen (oben 11), so muss dennoch festgestellt werden, dass die ungenügende Reglementierung ersthaft die praktische Anwendbarkeit dieser äußerst nützlichen Rechtsfigur zu beeinträchtigen droht. Es besteht folglich das Risiko, im «Wettstreit der Gesellschaftsrechte»⁽¹⁷¹⁾ die Möglichkeit verstreichen zu lassen, «onshore» eine Rechtsfigur zu verwirklichen, die «offshore» großen Erfolg aufweist und Kunden aus aller Welt anzieht.

De lege ferenda ergeben sich daher folgende Anmerkungen.

Vor allem muss eine spezifische Regelung des Insolvenzfalls getroffen werden, um der Figur die Erfüllung ihres Hauptzwecks, der Eingrenzung des unternehmersichen Risikos, zu ermöglichen. Diesem Bedürfnis scheint der Gesetzgeber im Zuge der Reform des Insolvenzrechts bereits nachkommen zu wollen.

Gleichzeitig ist eine Stärkung des Gläubigerschutzes in einer Vielzahl von Situationen, auf die in diesem Beitrag sowie allgemein im Schrifttum bereits hingewiesen wurde, notwendig. Dieser bedarf es einerseits zur Missbrauchsabwendung, andererseits aber auch, um die Attraktivität der Figur für die Praxis nicht zu gefährden.

Die Funktionalität der Rechtsfigur indessen muss durch mehrere Eingriffe gewährleistet werden. Erstens ist die quantitative Begrenzung zur Zellenerrichtung aufzuheben. Zweitens muss eine Regelung der Disposition der gebundenen Vermögenswerte bereitgestellt, und drittens muss die Möglichkeit einer separaten Verwaltung der Zelle durch außenstehende Geschäftsführer geschaffen werden. Viertens ist der Schutz der Zellen zu verstärken. Diesbezüglich erscheint es notwendig, die Publizitätspflichten im operativen Geschäft und die Konsequenzen ihrer Verletzung – im bereits angesprochenen Sinne (oben 5) – neu zu regeln, sowie eine Schutzbestimmung der Zellen gegen Verpflichtungen anderer Zellen – vor allem außervertraglicher Natur – zu implementieren.

⁽¹⁷¹⁾ Hierzu BECCHETTI, *Riv. notar.* 2003, 61; CIAMPI, *Società* 2004, 1212; CUCINELLA, *Riv. dir. econ. trasp. e amb.* 2003, 127; FIMMANÒ, *Società* 2002, 960; LENZI, *Riv. notar.* 2003, 546; PERRONE, *Dalla libertà di stabilimento alla competizione tra gli ordinamenti? Riflessioni sul caso "Centros"*, *Riv. soc.* 2001, 1292; Siehe auch GALGANO, *Il riflesso giuridico della globalizzazione*, *Vita not.* 2002, 51.

Diese Überlegungen führen ihrerseits zu einem weiteren Schluss. Die Konsequenzen der hier geforderten Modifikationen, insbesondere die Möglichkeit einer vollständigen Pazellierung des Gesellschaftsvermögens, bewirken eine derart tiefgreifende Änderung der Gesellschaftsstruktur, dass die Einführung einer eigenen Gesellschaftsform angebracht scheint. Wie von den *offshore*-Gesetzen vorgesehen, müsste eine Rechtsform autonom geregelt werden, die sich an die Grundstruktur der Aktiengesellschaft anlehnt. Die Rechtsformbezeichnung müsste dem besonderen Aufbau der Gesellschaft Rechnung tragen und daher den Zusatz «mit Zweckvermögen» («a patrimoni destinati», oder «p.d.») oder «mit geschützten Zellen» («a cellule protette», «c.p.»), einer Variante, die der inzwischen internationalen Bezeichnung «protected cell company» («pcc») nahekommen würde, tragen.

In jedem Fall sind die *PCC*-Gesetze der *offshore*-Standorte, welche seit einigen Jahren ihre Funktionalität bewiesen haben und beweisen, als Vergleichsparameter für die notwendigen Ergänzung und Korrekturen nutzen.

ROLAND ARLT

LA S.P.A. CON PATRIMONI DESTINATI: UNA
PROTECTED CELL COMPANY «ANCORA AGLI INIZI»

SOMMARIO: 1. Introduzione. — 2. Le origini dell'istituto in Italia. — 3. Le origini dell'istituto negli ordinamenti *offshore*. — 4. La struttura dei patrimoni destinati ad uno specifico affare. — 5. Gli obblighi di pubblicità. — 6. La responsabilità per fatto illecito. — 7. La costituzione del patrimonio destinato. — 8. La questione della «congruità» del patrimonio destinato: cellule «*fully funded*»? — 9. L'amministrazione e la riduzione della cellula. — 10. La partecipazione di terzi all'affare. — 11. I patrimoni destinati e le norme in tema di capitale. — 12. Lo scioglimento del vincolo di destinazione. — 13. L'insolvenza del patrimonio destinato. — 14. L'insolvenza del nucleo. — 15. Le possibilità di applicazione della figura societaria. — 16. Il finanziamento destinato ad uno specifico affare. — 17. Considerazioni finali e *de lege ferenda*.

1. — Nell'ambito della riforma delle società di capitali, con l'introduzione dei «patrimoni destinati ad uno specifico affare» ora previsti dagli articoli da 2447-*bis* a 2447-*decies* c.c., il legislatore ha introdotto un istituto giuridico in precedenza sconosciuto all'ordinamento giuridico italiano. La *figura iuris* è stata autonomamente sviluppata dal legislatore delegato dopo ampi dibattiti svolti in sede di commissione legislativa e — precedentemente — in sede di dottrina, circa l'attuazione concreta dell'art. 4, comma 4^o, lett. *b*) della legge delega che imponeva di «consentire che la società costituisca patrimoni dedicati ad uno specifico affare»⁽¹⁾.

Come già abbiamo avuto occasione di rilevare⁽²⁾, la figura societaria già esisteva, ed esiste tuttora, in alcune delle cosiddette *offshore jurisdictions*

⁽¹⁾ In argomento: DI SABATO, *Sui patrimoni destinati nella riforma societaria*, in *Società*, 2002, p. 665 ss.; P. FERRO-LUZZI, *La disciplina dei patrimoni separati*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 121 ss.; ID., *I patrimoni "dedicati" e i "gruppi" nella riforma delle società per azioni*, in *Riv. notar.*, 2002, p. 271 ss.; FIMMANÒ, *Il regime dei patrimoni dedicati di s.p.a. tra imputazione atipica dei rapporti e responsabilità*, in *Società*, 2002, p. 960 ss.; RABITTI BEDOGNI, *Patrimoni dedicati*, in *Riv. notar.*, 2002, p. 1121 ss.; ZOPPINI, *Autonomia e separazione del patrimonio nella prospettiva dei patrimoni separati della società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, p. 545 ss.; ID., *Il patrimonio separato garantisce singoli affari*, in *Guida dir.*, III, 2003, p. 43 ss.

⁽²⁾ ARLT, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare: le protected cell companies italiane*, in *Contr. e impr.*, 2004, p. 323 ss.; ID., *Die neuen italienischen Zweckvermögen: Erstmalige Einfüh-*

tions⁽³⁾ nonché in alcuni Stati degli USA, di solito sotto la denominazione di *protected cell company*. Di tale fatto, però, il legislatore italiano non era consapevole, ed anche l'attuale dottrina italiana, sottolineando la presunta «novità assoluta» dell'istituto, non sembra esserne a conoscenza⁽⁴⁾.

Lo sviluppo della figura giuridica negli ordinamenti *offshore* ed in Italia, pur essendo avvenuto per motivi e considerazioni in parte differenti, ha condotto a delle normative sostanzialmente identiche, che, però, presentano singole significative differenze che offrono lo spunto per un'analisi comparativa. La disciplina italiana si presenta per molti aspetti troppo sommaria ed è, pertanto, «gravata da pesanti incognite»⁽⁵⁾ nonché da lacune di non poco peso. Per questo motivo, un confronto con le discipline omologhe esistenti – che già da anni trovano larga applicazione – può risultare particolarmente utile. Il presente contributo, quindi, si propone di analizzare alcune problematiche suscitate dalla normativa italiana, alle quali i *pendant* possono fornire soluzioni, proposte di integrazioni o, perlomeno, direttive di interpretazione.

ring der Protected Cell Companies in Europa, in *Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft (ZBB)*, 2004, p. 382 ss. Il presente lavoro utilizza in gran parte i risultati delle ricerche precedenti, selezionando ed ampliandone, però, gli aspetti comparatistici.

⁽³⁾ Non esiste una definizione pacifica dei termini «*offshore jurisdictions*» oppure «ordinamenti *offshore*». Ai fini del presente contributo, con tali denominazioni si intendono indicare gli ordinamenti giuridici denominati comunemente «paradisi fiscali», come le Bahamas, il Panama, le Isole Cayman, *etc.*, i quali impongono alle imprese registrate sul loro territorio per operazioni all'estero tassi fiscali particolarmente bassi, talvolta rinunciando del tutto agli stessi.

⁽⁴⁾ Ad es. LENZI, *I patrimoni destinati: costituzione e dinamica dell'affare*, in *Riv. notar.*, 2003, p. 543, sostiene che si tratterebbe di «una novità assoluta, priva di omologhi anche in altri ordinamenti»; nello stesso senso PESCATORE, *I patrimoni ed il finanziamento destinati ad uno specifico affare*, in BUONOCORE (a cura di), *Istituzioni di diritto commerciale*, Torino, 2003, p. 238, e FIMMANÒ, *op. cit.*, p. 961 («novità senza precedenti, che peraltro non ha omologhi in altri ordinamenti»); MIGNONE, *sub artt. 1447 bis-2447 novies*, in BONFANTE – CAGNASSO – COTTINO – MONTALENTI (a cura di), *Il nuovo diritto societario*, tomo II, Torino, 2004, p. 1624 (la figura «non trova precedenti non solo nel diritto italiano, ma anche in quello straniero e neppure, si badi, in direttive o proposte comunitarie di direttiva»). Cfr. anche i contributi dei membri della commissione P. FERRO-LUZZI, *I patrimoni "dedicati" e i "gruppi" nella riforma societaria*, cit., p. 271 (altresi esplicitamente in tal senso); DI SABATO, *Sui patrimoni destinati nella riforma societaria*, cit., p. 665 ss.; ZOPPINI, *Il patrimonio separato garantisce singoli affari*, cit., 43 p. ss.

⁽⁵⁾ MIGNONE, *op. cit.*, p. 1624.

2. — Innanzitutto, vale la pena partire da un confronto delle ragioni – e, conseguentemente della *ratio legis* – che stanno alla base dell'introduzione della figura dei patrimoni destinati ad uno specifico affare in Italia e *offshore*.

Ebbene, il legislatore italiano ha preso le mosse dalla constatazione che, talvolta, la società per azioni, proponendosi – nei limiti dell'oggetto sociale – la realizzazione di determinati obiettivi economici, ai quali destina apposite risorse proprie o derivanti da terzi, può incontrare due difficoltà. Innanzitutto, il perseguimento di determinati obiettivi può esporre la società a dei rischi elevati, che la stessa è disposta ad affrontare soltanto con determinate risorse limitate; inoltre, la realizzazione dell'affare può implicare dei costi talmente elevati che la società non è in grado di sostenerli senza ricorrere al finanziamento di terzi, ai quali dovrà offrire, normalmente, adeguate garanzie.

In base al diritto comune, le problematiche predette possono essere risolte nel modo che segue: la prima difficoltà può essere superata con la costituzione di una apposita società controllata, il cui oggetto sociale consiste nel perseguimento di quel determinato obiettivo economico, e che risponde – nei confronti dei terzi – solo nei limiti del patrimonio ad essa conferito. L'alto costo dell'affare, invece, può essere affrontato ricorrendo a prestiti di terzi finanziatori, da garantire con ipoteche o altri strumenti di garanzia. Nel caso di contemporanea sussistenza di entrambe le problematiche si può creare un'apposita società controllata, finanziata da terzi dietro garanzie reali o personali offerte dalla società madre.

Le soluzioni indicate – in particolare la creazione di una società controllata, che comporta la duplicazione degli organi sociali, dei bilanci, *etc.* – tuttavia, presentano lo svantaggio della maggiore complessità organizzativa, che si rispecchia anche nei costi complessivi⁽⁶⁾.

In omaggio ai principi della semplificazione e dell'aumento della nascita, della crescita e della competitività delle imprese, sanciti dalla legge

⁽⁶⁾ Così le spiegazioni dell'autorevole membro della commissione GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, in *Tratt. dir. comm.* diretto da Galgano, tomo XXIX, Padova, 2003, p. 17 ss.; Cfr. anche capo 10 della *Relazione governativa al d.lgs. 6/2003*, in *Guida dir.*, I, 2003, p. 140 ss.

delega ⁽⁷⁾, il legislatore, con l'inserimento degli articoli da 2447-*bis* a 2447-*decies* nel codice civile, ha dato alla società per azioni la possibilità di separare, o meglio, segregare una o più parti del suo patrimonio, di modo che (in linea di principio): a) delle obbligazioni assunte nell'ambito dello specifico affare risponde esclusivamente il patrimonio destinato, con esclusione del residuo patrimonio sociale; b) il patrimonio destinato, compresi i suoi frutti o proventi, non risponde delle obbligazioni della società.

Si ottiene in questo modo una diversificazione del rischio imprenditoriale, dispensando, inoltre, la società dalla necessità di offrire le tradizionali garanzie, giacché il patrimonio segregato è destinato alla garanzia esclusiva di coloro che concedono alla società il credito in relazione allo specifico affare ⁽⁸⁾.

Il legislatore italiano, quindi, ha sviluppato l'istituto giuridico in questione sulla base di considerazioni di gestione imprenditoriale e patrimoniale relative alla s.p.a. *in generale*.

3. — Gli omologhi esistenti, invece, sono stati sviluppati in base a problematiche più ristrette, per poi scoprire, nell'attuazione concreta, le loro grandi potenzialità. La figura giuridica è stata introdotta per la prima volta il 1° febbraio 1997 a Guernsey, l'isola britannica del canale della

⁽⁷⁾ Art. 2, comma 1°, lett. a) e c) della legge delega. Per una esposizione dei principi cfr. per tutti: MONTALENTI, *La riforma del diritto societario: appunti*, in *Società*, 2002, p. 1449 ss.

⁽⁸⁾ Per un confronto tra la soluzione tradizionale — cioè la creazione di una società controllata, vale a dire la creazione di un gruppo — e la particolare istituzione che si determina dalla costituzione di patrimoni destinati all'interno della società, v. GUZZI, *Patrimoni separati e gruppi di società — Articolazione dell'impresa e segmentazione del rischio: due tecniche a confronto*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, p. 639 ss.; MARANO, *I patrimoni destinati in una prospettiva giuseconomica*, da *Quaderni di ricerca giuridica della consulenza legale* della Banca d'Italia, n. 57, Roma, 2004, p. 13 ss.; cfr., sul punto, anche gli interessanti e pregevoli spunti di CAMPOBASSO, *La riforma delle società di capitali e delle cooperative*, Napoli, 2003, p. 33 ss. Non può nondimeno sottacersi che il primo autore, tuttavia, giunge alla conclusione che la nuova figura giuridica (del patrimonio destinato ad uno specifico affare) non realizza precipuamente un risparmio né in termini di costi, né tantomeno in termini di complessità organizzativa (p. 647 ss.). Nello stesso senso si esprime BARTALENA, *I patrimoni destinati: due posizioni a confronto — I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, p. 105.

Manica, sotto la denominazione di *protected cell company* ⁽⁹⁾ (sulle norme del Bailiwick Guernsey si concentrerà la presente analisi) ⁽¹⁰⁾.

⁽⁹⁾ *Companies (Enabling Provisions) (Guernsey) Law, 1996 (Order of Her Britannic Majesty in Council No. XII of 1996); Protected Cell Companies Ordinance, 1997 (ordinance no. V 1997)*, integrata nel 1998 con la *Protected Cell Companies (Amendment) Ordinance (ordinance no. XI 1998)*, nonché con le *Protected Cell Companies (Special Purpose Vehicle) Regulations 2001*. La normativa si presenta di una certa complessità, giacché si compone di una legge (*law*), di un decreto (*ordinance*) e di una serie di regolamenti (*regulations*). Il motivo della complessità, tuttavia, non risiede nella materia disciplinata, ma nelle strutture costituzionali vigenti a Guernsey: essa, infatti, non appartiene al Regno Unito, ma è proprietà della Corona Britannica. Ogni atto legislativo emanato dall'organo legislativo di Guernsey (*the States*, con competenza legislativa anche per le isole Alderney e Sark, appartenenti al Bailiwick Guernsey) deve essere autorizzato formalmente da Sua Maestà in Consiglio (*Her Majesty in Council*). Costei, però, attua nel Consiglio su indicazione del governo britannico, per cui l'approvazione degli atti può richiedere molto tempo. Al fine di permettere nuovi sviluppi del diritto societario di Guernsey, tramite norme molto generali (*Companies (Enabling Provisions) (Guernsey) Law, 1996 (Order of Her Britannic Majesty in Council No. XII of 1996)*) si ha permesso all'organo legislativo di legiferare in questa materia tramite decreti. Infatti, nella normativa secondaria (*Protected Cell Companies Ordinance, 1997, Protected Cell Companies (Amendment) Ordinance, 1998*) si collocano le principali norme in tema di PCCs. Siccome la normativa sulle PCCs è di carattere particolarmente tecnico, peraltro anche soggetta ai mutamenti dei mercati finanziari internazionali, si è lasciata la regolamentazione di determinati aspetti alla *Guernsey Financial Services Commission* in forma di regolamenti, e quindi di norme terziarie. L'ordinanza è stata anche modificata nel 1998, nel senso di permettere a tali regolamenti di modificare addirittura la ordinanza stessa. Cfr. COTTIER — JEANNERET-DRUCKMANN — SYCHOLD, *Protected Cell Companies. Kurzgutachten über Guernsey, Bermuda, das Vereinigte Königreich (Gibraltar) und die Vereinigten Staaten von Amerika*, in BUNDESAMT FÜR SOZIALVERSICHERUNG, *Rechtsformen der Vorsorgeeinrichtungen in der beruflichen Vorsorge. Bericht der Expertenkommission April 2004*, www.bsv.admin.ch/blind/aktuell/presse/2004/d/0408250102.pdf, p. 80. Sulle PCC a Guernsey v. inoltre HOWARD, *Protected Cells Fuel Growth in Guernsey*, in *National Underwriter*, 20.3.2000, pp. 9, 29; MÜLLER, *Die Protected Cell Companies für Versicherungsgeschäfte auf Guernsey*, in WANDT — REIFF — LOOSCHIEDERS — BAYER (a cura di), *Kontinuität und Wandel des Versicherungsrechts. Festschrift für Egon Lorenz zum 70. Geburtstag*, Karlsruhe, 2004, p. 501 ss.; UNSWORTH, *Guernsey Legislation Designed to Boost Flexibility*, in *Business Insurance*, 14.4.1997, p. 44; ID., *Protected Cell Ordinance Attracts Business*, in *Business Insurance*, 27.4.1998, p. 46; ID., *PCCs Remain Key Part of Guernsey Growth*, in *Business Insurance*, 30.4.2001, p. 36 ss.

⁽¹⁰⁾ La *Guernsey PCCs Ordinance*, ai fini della presente analisi, è stata scelta come principale punto di riferimento, e ciò essenzialmente per due motivi; innanzitutto, essa rappresenta l'origine dell'istituto giuridico in parola, ed è, pertanto, da reputarsi la normativa «primigenia» che possiede la più lunga applicazione pratica (la quale ha condotto anche a sostanziali modifiche ed integrazioni del testo originario); inoltre, tale atto legislativo, tra gli omologhi esistenti, costituisce tuttora uno fra i più completi e dettagliati tanto che le sue disposizioni sono state riprese in gran parte alla lettera da altre leggi sul-

Numerosi altri ordinamenti *offshore* ⁽¹¹⁾ (e con Malta ⁽¹²⁾ anche uno Stato comunitario) hanno seguito e stanno seguendo le orme, con alcune variazioni nella denominazione della figura societaria (*segregated portfolio company*, *segregated accounts company*, *segregated cell company*) ⁽¹³⁾, però con una

le PCCs. Le norme delle altre leggi sulle PCCs, per questo motivo, non verranno citate singolarmente, segnalando soltanto eventuali differenze di rilievo.

⁽¹¹⁾ Nel 1998, le Isole Cayman hanno dato vita alle *segregated portfolio companies* (*Cayman Islands Companies Law, cap. 22, section XIV - Segregated Portfolio Companies*). KATZ, *Cayman Islands Passes 'Protected Cell' Law*, in *National Underwriter*, 16.3.1998, p. 59; ROBERTS, *Cayman Anticipates More Rent-a-Captive Business*, in *Business Insurance*, 27.4.1998, p. 38 ss. San Vincenzo e Grenadine, nello stesso anno, con i *protected premium accounts* hanno permesso elementi della PCC (*International Insurance (Amendments and Consolidation) Act, 1998*). La Repubblica di Mauritius nel 1999 si è data una regolamentazione delle *protected cell companies* (*Protected Cell Companies Act, 1999, amended in 2001*). L'autonoma colonia britannica di Bermuda, nel 2000, si è data una disciplina delle *segregated accounts companies* (*Segregated Accounts Companies Act, 2000*). CROMBIE, *Bermuda Protected Cell Co. Law on Track*, in *National Underwriter*, 10.7.2000, 8, 16. Le *protected cell companies* sono state introdotte in Belize (*Protected Cell Companies Act, 1999, revised in 2000*), a Gibilterra (*Protected Cell Companies Ordinance, 2001*). BUSINESS INSURANCE, *Global Briefs*, in *Business Insurance*, 9.7.2001, p. 17; INTERNATIONAL MONEY MARKETING, *Gibraltar Sees Funds Boost From PCC Legislation*, in *International Money Marketing*, September 2001, p. 20. La figura è stata introdotta a Barbados, ivi sotto la denominazione di *segregated accounts and segregated cell companies* (*Companies Act, sec. 356.15 a 356.51*). MCLEOD, *Barbados Looking to Protected Cell Concept for Expansion*, in *Business Insurance*, 1.5.2000, p. 41. Nel 2002, le Isole Vergini Britanniche hanno varato una disciplina delle *segregated portfolio companies* (*British Virgin Islands Insurance (Amendment) Act, 2002*). Nel 2003, le Seychelle (*Protected Cell Companies Act, 2003*) e la Isle of Man hanno introdotto le PCC (*Protected Cell Companies Act, 2003*). ALDRED, *Hardening, Review of PCC Ban May Stem Market Malaise*, in *Business Insurance*, 30.4.2001, p. 46 ss.; ID., *Manx Captive Industry Upbeat About Its Prospects*, in *Business Insurance*, 4.2.2002, p. 22; INTERNATIONAL MONEY MARKETING, *Isle of Man to Create Protected Cell Companies*, in *International Money Marketing*, October 2001, p. 26; UNSWORTH, *Isle of Man May Authorize PCCs*, in *Business Insurance*, 27.4.1998, p. 63 ss. Gli ultimi atti legislativi in materia sono stati emanati nel 2004 ad Anguilla (*Protected Cell Companies Act, 2004*), e alle Bahamas (*Segregated Accounts Companies Act, 2004*). Jersey, l'isola più grande della Manica, sta progettando l'introduzione della PCC da tempo, ma sembra realizzarla solo nel 2005. Cfr. AUSTIN, *The Jersey Vision Highlights Product Innovation and Responsive Regulation*, tratto da www.jerseyfinance.je/content/1258/.

⁽¹²⁾ *Companies Act (Cell Companies Carrying on Business of Insurance) Regulations, 2004; Legal notice 218 2004*. BIANCHI, *Protected Cell Companies in Malta*, www.captive.com/showcase/malta/MaltaProtectedCell.pdf, p. 1 ss.

⁽¹³⁾ Nella dottrina di lingua spagnola si è proposta come denominazione della figura societaria l'espressione «società a capitale cellulare» (*compañía de capital celular*): PÉREZ FERREIRA, *Compañías de Capital Celular*, consultabile su www.legalinfo-panama.com/php/pfp.php3?doc=/articulos/articulos_02.htm.

grande omogeneità delle discipline giuridiche ⁽¹⁴⁾.

Spinti dalla concorrenza dei diritti societari, seguendo una proposta di legge della NAIC ⁽¹⁵⁾ finalizzata a migliorare le possibilità di copertura assicurativa contro disastri naturali, alcuni stati degli USA hanno introdotto modelli societari corrispondenti, seppure meno elaborati rispetto a quelli dei sistemi *offshore* ⁽¹⁶⁾.

⁽¹⁴⁾ In argomento: ADLER, *Cayman Islands Segregated Portfolio Companies - A Panacea*, consultabile su www.sdmc-law.com/SPCarticle.htm; BIANCHI, *op. cit.*, p. 1 ss.; DOYLE, *The Segregated Accounts Companies Act 2000*, consultabile su www.biba.org/documents/legislation/seg.pdf; EDWARDS, *Protected Cell Companies - the present and the future*, consultabile su www.williscaptives.com/captives/documents/PROTECTED%20CELL%20COMPANIES%2084.htm; HOWARD, *Protected Cells Ease Access to Capital Mkts.*, in *National Underwriter*, 10.4.2000, pp. 3, 31; ID., *Global Captive Use Grows in Hard Mkt.*, in *National Underwriter*, 12.3.2001, pp. 7, 25; JENKINS, *Captives Now Move To Cells*, in *Reactions*, April 2000, p. 24 ss.; KATZ, *Rent-a-Captive Laws Set Secure 'Cells'*, in *National Underwriter*, 23.3.1998, p. 17; KRAMER, *Captives For Rent: Protected Cell Use Rising Fast*, in *National Underwriter*, 26.5.2003, p. 26 ss.; LE TISSIER, *Innovative uses for protected cell companies*, consultabile su www.ogier.com/cms/gpcc-9149361.html; LOMBARDI - LEESE, *Guernsey Protected Cell Companies in Securitisation*, in: BORROWS (ed.), *Current Issues in Securitisation - Special Report*, London, 2002, consultabile su www.ogier.com/cms/gpcc-8013163.html; MOORE, *Size Doesn't Matter Now*, in *Reactions*, April 2001, p. 32 ss.; MOSS, *Protected Cell Companies - Legal Issues*, in 7 (1) *Journal of Pensions Management* (2001), 14 ss.; OGIER & LE MASURIER, *Protected Cell Companies in Guernsey*, consultabile su <http://updater.ogier.com/pdf/Client-Briefing/CB-GSY-ProCellComp.pdf>; WAKEFIELD QUIN, *Segregated Accounts Companies*, consultabile su www.wq.bm/publications.php; WHALEY, *Legal segregation of assets: global recognition*, consultabile su www.cdp.bm/uploadedfiles/ACF1B33; WÖHRMANN - BÜRER, *Instrument der alternativen Risikofinanzierung*, in *Schweizer Versicherung*, 2001, p. 14 ss; sulle varie possibilità di applicazione v. anche gli articoli in *Risk*, 2001, SUPPLEMENT *Cell captives: the Possibilities Are Endless*.

⁽¹⁵⁾ *National Association of Insurance Commissioners (NAIC) - Protected Cell Companies Model Act, 1999*. Vedasi BUSINESS INSURANCE, *NAIC Moving Ahead on Protected Cells*, in *Business Insurance*, 4.10.1999, p. 76; MAURICE, *NAIC Tackles Securitization, Y2K, Complaints*, in *National Underwriter*, 14.7.1999, pp. 2, 29; ID., *NAIC Poised To Adopt Securitization Models*, in *National Underwriter*, 12.7.1999, p. 28; TUCKEY, *NAIC Panel Weighs Protected Cell Accounting*, in *Insurance Accounting*, 3.4.2000, p. 1 ss.

⁽¹⁶⁾ Vermont nel 1999 (*Sponsored Captive Insurance Company Statute 1999; Vermont Statutes, chap. 141; Ann. title 8, chap. 6021*). Rhode Island nel 1999 (*Protected Cell Companies Act, 1999, chap. 22 of the 1999 Public Acts; Rhode Island General Laws, title 27, chap. 27-64*). INSURANCE ADVOCATE, R.I. *Launches Initiative to Increase Business of Domestic Companies and Induce New Entries*, in *Insurance Advocate*, 4.12.1999, pp. 4, 36. South Carolina nel 2000 (*Protected Cell Insurance Company Act, 2000, Code of Laws of South Carolina, title 38, chap. 10.10 to 10.80*). Iowa nel 2000 (*Protected Cell Companies Act, 2000, Iowa Code, chap. 521G.1 to 521G.10*). Kentucky nel 2000 (*Kentucky Revised Statutes, chap. 304.49-010 to 304.49-230*).

Le ragioni dell'introduzione di tali strutture societarie risiedevano nell'evoluzione della *captive insurance* ⁽¹⁷⁾ negli ordinamenti *offshore*, i quali si sono da sempre dimostrati particolarmente attenti alla predisposizione di strumenti giuridici flessibili ed idonei a sopperire alle esigenze del commercio internazionale ⁽¹⁸⁾. Il principio dell'assicurazione *captive* consiste nel fatto che una società madre, composta anche da un gruppo di società, crea e controlla una società (il cosiddetto «*captive*»), il cui principale od esclusivo oggetto sociale consiste nella fornitura di una copertura assicurativa alla prima. L'alternativa alla tradizionale struttura assicurativa industriale, creata in questa maniera, costituisce in sostanza una forma di assicurazione interna al gruppo ⁽¹⁹⁾.

Illinois 2001 (*Protected Cell Companies Act 2001, amending the Illinois Insurance Code; 215 Ill. Comp. Stat. chap. 5/179.A-1 to 5/179.A-40*). INSURANCE ADVOCATE, 'Protected Cell' Concept Is Put Into Statutory Form, in *Insurance Advocate*, 26.6.1999, p. 4 ss.; ID., *Illinois. Legislative Package Signed By Governor, Praised By NAII*, in *Insurance Advocate*, 28.8.1999, p. 5. Arkansas nel 2001 (No. 1428, 2001, *Ark. Acts 1428, codified at Ark. Code Ann. chap. 23-63-1701 to 1709*). McDONALD, *Arkansas Licences First Captive*, in *National Underwriter*, 10.3.2003, p. 11 ss. Isole Vergini US-americane 2001 (*Virgin Islands Code Ann. title 22, chap. 1431 to 1437*). Montana nel 2003 (*House Bill 179*). COFFIN, *Risk Reporter: Montana Passes New Captive Legislation*, www.rmmag.com/MGTemplate.cfm?Section=MagArchive&NavMenuID=937&template=/Magazine/DisplayMagazines.cfm&AID=2073&ShowArticle=1. Utah nel 2003 (*Utah Code Ann. chap. 31-31A-36-401 to 31A-36-405*) nel 2003.

⁽¹⁷⁾ Cfr.: BAWCUTT, *Captive Insurance Companies*, London, 1997; COSTLE - SCHAUER, *The captive alternative*, in *Journal of Insurance Regulation*, XIX, 2000, n. 2, p. 304 ss.; DOWDING, *Global Developments in Captive Insurance*, London, 1997; HETS, *Captive Insurance Company*, Karlsruhe, 1995; TAMOSIUS, *Insurance, The Enigma of Offshore Captive*, in: *The OFC Report 1996/97*, London, 1996, p. 65 ss.; TAGLIAVINI, *La captive insurance company come strumento di risk management*, Milano, 1994; VALSAMAKIS - VIVIAN - DU TOIT, *Risk Management: Strategy, Theory and Praxis*, London, 2003.

⁽¹⁸⁾ Tra gli strumenti si possono nominare le *International Business Companies*, la *Non-Resident Company*, le fondazioni private, la *International Headquarters Company*, la *Dual Resident Company*, e le *Open-ended Investment Companies (OEIC)*, la *Non-Resident Company* irlandese, i vari tipi di società a responsabilità limitata (*Limited Liability Companies, LLC*), o i *STAR Trusts*. Cfr. PÉREZ FERREIRA, *op. loc. cit.*

⁽¹⁹⁾ Le possibili classificazioni delle forme di assicurazione *captive* sono la forma «pura» («*pure captive*»), cioè una società dipendente al 100% dalla unità madre, la forma «mutuale» («*mutual captive*»), che assicura collettivamente i rischi dei partecipanti, ed il «*captive di gruppo*» («*group captive*»), composto da alcune imprese che contrattualmente danno vita ad un gruppo al fine di utilizzare la struttura della *captive insurance*. Una sub-specie di quest'ultima variante è data dalla forma «associativa» («*association captive*»), che assicura i rischi individuali dei membri di una associazione professionale, commerciale od industriale. Cfr. per tutti DOWDING, *op. cit.*, p. 36 ss.

Le assicurazioni *captive* offrono dei vantaggi economici e (soprattutto «*offshore*») fiscali, riducendo i costi, semplificando l'amministrazione dell'assicurazione di rischi, permettendo una partecipazione al guadagno del servizio assicurativo ed il conseguimento di redditi d'investimento sui premi, e rendendo possibile l'accesso diretto al mercato riassicurativo. Infine, esse permettono di coprire rischi che non sarebbe possibile affrontare a prezzi sostenibili sul mercato assicurativo tradizionale ⁽²⁰⁾.

I vantaggi del principio del *captive*, tuttavia, si realizzano soltanto a partire da un certo volume assicurativo. Nei casi in cui l'impresa non è economicamente in grado di autoassicurarsi, presta rimedio la soluzione del «*rent a captive*» («*affitta un captive*»): la società condivide le prestazioni del *captive* con altre società di dimensioni simili, «prendendo in locazione» una parte del suo capitale. Nel rapporto interno viene aperto un conto, sul quale si accreditano i redditi della gestione, e dal quale si detraggono le spese di amministrazione ed i pagamenti per i danni verificatisi. Se alla scadenza del contratto di *rent a captive* risulta realizzato un utile, questo viene ricondotto nel circuito finanziario del cliente; se il conto, invece, presenta un saldo negativo si rende necessario un pagamento integrativo. In tal modo, varie società indipendenti utilizzano lo stesso *captive* per la copertura di rischi individuali e differenti.

Tale configurazione, tuttavia, comporta il seguente rischio: in caso di eventi dannosi gravi, il volume del conto di una società assicurata può essere superato, e l'impresa madre può essere scossa in maniera tale da non essere più in grado di effettuare il pagamento integrativo. Siccome, però, la società *rent a captive* nel rapporto esterno costituisce un'unica persona giuridica che risponde con l'intero patrimonio delle proprie obbligazioni, i suoi creditori possono agire esecutivamente per la realizzazione dei loro diritti di credito anche nei confronti dei conti degli altri partecipanti. La crisi economica di una società assicurata, quindi, può danneggiare i conti di altri partecipanti e comportare, come estrema conseguenza, l'insolvenza dell'intera società di assicurazione.

⁽²⁰⁾ Come, ad esempio, l'assicurazione contro: perdite per scioperi, confisca o espropriazione di beni, svalutazione monetaria, guerra, furto o perdita di segreti commerciali, danni nella produzione e nell'immagazzinamento di esplosivi, contaminazione ambientale, etc.

Questo «straripamento» delle obbligazioni di un partecipante sulle parti del patrimonio di altri partecipanti, è stato escluso con l'introduzione della *protected cell company* attraverso il principio della segregazione patrimoniale, identico a quello della variante italiana.

Come si vede, problematiche e considerazioni differenti hanno dato luogo allo sviluppo, rispettivamente in Italia ed *offshore*, di figure societarie sostanzialmente identiche. Occorre, a questo punto, analizzare e confrontare le attuazioni concrete delle stesse nei diversi ordinamenti.

4. — L'idea portante alla base dei patrimoni destinati ad uno specifico affare è quella di destinare determinati beni o *assets* a garanzia di una particolare categoria di creditori, sottraendoli nel contempo alle possibilità di esecuzione dei creditori restanti, in deroga al generale principio della responsabilità del debitore con il suo intero patrimonio (art. 2740 c.c.).

Ciò che ne discende è un patrimonio segregato, scisso o suddiviso in un «patrimonio cuore» o «nucleo» (denominato nella legislazione delle PCCs come «*non cellular assets*» o «*general account*», e nella letteratura anche come «*core patrimony*» o «*core assets*») ed un numero illimitato di patrimoni destinati, le cosiddette «cellule» («*cells*», «*segregated portfolios*» oppure «*segregated accounts*») (21). Giuridicamente e funzionalmente separate, isolate ed indipendenti, esse non rispondono verso terzi né per le obbligazioni nei confronti delle altre cellule né (perlomeno secondo le discipline italiana e US-americane) per quelle nei confronti del nucleo. I patrimoni cellulari, inoltre, sono destinati ad uno scopo; come punto di riferimento, il legislatore italiano ha scelto il termine — mutuato dal vocabolario economico e non precisamente afferrabile da un punto di vista giuridico — di «*affare*» (22).

(21) Nel prosieguo mi sembra opportuno impiegare, anche per la variante italiana ex art. 2447-bis ss. c.c., le denominazioni tipicamente utilizzate per indicare le parti del patrimonio delle PCCs. I termini *patrimonio destinato* e *cellula*, pertanto, verranno adoperati come sinonimi.

(22) Cfr. INZITARI, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare* (art. 2447 bis, lettera a, c.c.), in *Contr. e impr.*, p. 166 (saggio pubblicato anche in *Società*, 2bis/2003, p. 295 ss., ed in *Dir. fall.*, 2003, p. 369 ss.). Dal termine e dal fatto che la realizzazione dell'affare sia prevista come motivo di scioglimento del vincolo di destinazione (art. 2447-novies c.c.), BOZZA, *Patrimoni destinati*, in Lo Cascio (a cura di), *La riforma del diritto societario*, tomo VII, *Patrimoni destinati, partecipazioni statali, s.a.u.*, Milano, 2003, p. 25, deduce che debba

È importante sottolineare che il patrimonio destinato non possiede una propria personalità giuridica e quindi non costituisce un'impresa a sé stante, atteso che l'atto di destinazione dà luogo soltanto ad una diversificazione delle posizioni dei creditori (23). Le leggi sulle PCCs chiariscono esplicitamente quest'aspetto (24).

Una prima differenza tra le normative in questione risiede nei rapporti di responsabilità tra nucleo e cellule.

La normativa italiana (art. 2447-*quinquies*, comma 3°, c.c.) sancisce — salvo diversa deliberazione — una esclusione di responsabilità del patrimonio cuore per le obbligazioni del patrimonio cellulare. Al contrario della opinione dottrinale, secondo la quale è da prevedere un limitato ri-

trattarsi, non dello svolgimento in via continuativa dell'attività sociale, ma di una singola operazione che deve essere realizzata in un determinato periodo di tempo. Nello stesso senso: COLOMBO, *La disciplina contabile dei patrimoni destinati: prime considerazioni*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2004, p. 31; GIANNELLI, *sub art. 2447/II*, in Niccolini, *Stagno d'Alcontres* (a cura di), *Società di capitali*, tomo II, Napoli, 2004, p. 1220; Cfr. sul punto anche COMPORTI, *Patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in Sandulli, Santoro (a cura di), *La riforma delle società*, tomo II, Torino, 2003, p. 961 ss. Nonostante la lettera della norma sembri condurre ad una tale esegesi, ad avviso di chi scrive, l'interpretazione proposta non può essere accolta per il fatto che le possibilità d'applicazione dell'istituto giuridico verrebbero troppo ristrette; cfr. in questo senso anche il primo Autore citato, *ivi*, che, per evidenziare il concetto di affare ai sensi della norma, indica come esempio la gestione di un albergo. Occorre, quindi, concludere con l'ammissibilità della destinazione del patrimonio ad un ramo d'azienda. In senso conforme: BARTALENA, *op. cit.*, p. 84; CAMPOBASSO, *op. cit.*, p. 38; COMPORTI, *op. cit.*, p. 962; DI PAOLO, DE CAROLIS, *I patrimoni ed i finanziamenti destinati ad uno specifico affare*, in *Vita not.* 2004, p. 42; LENZI, *op. cit.*, p. 554; MANZO — SCIONTI, *Patrimoni dedicati e azioni correlate: "cellule" fuori controllo?*, in *Società*, 2003, p. 1330; MARANO, *op. cit.*, p. 56 ss.; MIGNONE, *op. cit.*, p. 1637. Infine occorre tener presente che le normative sulle PCCs non concepiscono affatto la figura giuridica per la gestione di obiettivi economici necessariamente temporanei. In ogni caso può considerarsi pacifico che l'atto di destinazione non si riferisce ad un singolo contratto o rapporto giuridico, bensì ad una specifica iniziativa economica che, normalmente, si realizza attraverso una serie numerosa di contratti, atti, e rapporti giuridici. Cfr. SCARAFONI, *I patrimoni di destinazione: profili societari e fallimentari*, in *Dir. fall.*, 2004, p. 73; CUCINELLA, *Riflessioni sparse sulla nuova disciplina dei patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Riv. dir. econ., trasp. e amb.*, 2003, p. 130. Evidenzia, però, le problematiche connesse alla sorte dei rapporti di lavoro e dei relativi crediti, nel caso della segregazione di un ramo d'azienda, CAIAFA, *Il patrimonio destinato: profili lavoristici e fallimentari*, in *Dir. fall.*, 2004, p. 704 ss.

(23) Sul punto: MIGNONE, *op. cit.*, p. 1628; v. anche CERVIO, *I patrimoni destinati entrano nei bilanci bancari*, in *Guida dir.*, II, 2004, p. 154; ROSSANO, *Fondo patrimoniale e patrimoni destinati: spunti di riflessione*, in *Notariato*, 2003, p. 423.

(24) *Guersey PCC Ordinance, sec. 1, subsec. 2.*

corso alla deroga convenzionale alla esclusione della responsabilità (perché altrimenti si vanificherebbe la funzione principale dell'istituto) ⁽²⁵⁾, ad avviso di chi scrive proprio tale opzione di deroga amplia il raggio d'azione della figura giuridica; difatti, lo scopo della segregazione patrimoniale può consistere non solo nella separazione tra nucleo e cellula, ma anche – come nel caso delle PCCs – in quella tra le cellule stesse ⁽²⁶⁾. Inoltre occorre ricordare che potrebbe dimostrarsi vantaggiosa anche una parziale estensione della responsabilità al patrimonio cuore ⁽²⁷⁾. In ogni caso, tuttavia, la norma non sancisce la necessaria responsabilità *sussidiaria* del nucleo, creando in tal modo una sperequazione delle posizioni dei creditori difficilmente giustificabile: i creditori del nucleo sono privi di tutela nei confronti dei creditori della cellula, i quali – senza dover agire in via principale contro il patrimonio cellulare – possono aggredire direttamente il nucleo e concorre con i creditori dello stesso, mentre viceversa ai creditori del nucleo è preclusa l'azione esecutiva nei confronti dei beni della cellula. Per prevenire abusi, quindi, sembra indispensabile un'interpretazione restrittiva della norma, tale che nel caso di un'estensione della responsabilità dalla cellula al nucleo, i creditori della cellula possano agire nei confronti di quest'ultimo soltanto ove e nella misura in cui il patrimonio cellulare non permetta una soddisfazione integrale ⁽²⁸⁾.

⁽²⁵⁾ Così BOZZA, *op. cit.*, p. 22; e LOCORATOLO, *I patrimoni destinati e azione revocatoria*, in Abriani, Onesti (a cura di), *La riforma delle società di capitali*, Milano, 2004, p. 410.

⁽²⁶⁾ Appaiono, quindi, ingiustificate le critiche particolarmente severe sul punto, espresse da DI SABATO, *Strumenti di partecipazione a specifici affari con patrimoni separati e obbligazioni sottoscritte dagli investitori finanziari*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2004, p. 20, che addirittura sostiene che «in questo modo la separazione dei patrimoni risulterà nulla più che una finzione elusiva della disciplina della responsabilità verso i creditori di ciascun gruppo. Assai poco comprensibile appare allora il profilarsi di una responsabilità sussidiaria della società [...]». Tale scelta non solo pregiudica i diritti dei creditori e dei soci non interessati, ma urta chiaramente con i principi di fondo dell'ordinamento societario, il quale costantemente sottrae all'autonomia privata il regime di responsabilità per le obbligazioni nascenti dallo svolgimento dell'attività economica». L'opinione è accolta da MANFEROCE, *Soggezione alle procedure concorsuali dei patrimoni dedicati*, in *Fallimento*, 2003, p. 1244.

⁽²⁷⁾ Su questo aspetto cfr. anche MIGNONE, *op. cit.*, p. 1656; GIANNELLI, *op. cit.*, p. 1240.

⁽²⁸⁾ Cfr. BORSA ITALIANA, *Nota tecnica sui patrimoni destinati*, in *Riv. soc.*, 2002., p. 1590; BOZZA, *op. cit.*, p. 108; FIMMANÒ, *op. cit.*, p. 964; LENZI, *op. cit.*, p. 564.

Mentre le leggi US-amicane sulle PCCs prevedono la separazione della responsabilità tra nucleo e cellula senza possibilità di deroga ⁽²⁹⁾, le normative *offshore* in materia seguono una impostazione diversa: in via di principio è stabilito – salvo diversa pattuizione – che delle obbligazioni di una cellula risponde in via sussidiaria il nucleo, e mai, però, un'altra cellula ⁽³⁰⁾. Nella segregazione patrimoniale, quindi, l'attenzione è focalizzata sull'esigenza di preservare le cellule da danni che potrebbero loro derivare da altre cellule ⁽³¹⁾, mentre la disciplina italiana mira innanzitutto ad una separazione tra nucleo e cellula. La possibilità di deroga convenzionale, tuttavia, permette di raggiungere dei risultati tendenzialmente identici in entrambi i casi.

Particolarmente importante appare la norma generale di molte leggi sulle PCCs, secondo la quale qualunque responsabilità, che non sia attribuibile ad una cellula specifica, ricade esclusivamente sul nucleo ⁽³²⁾. L'introduzione di una tale norma nella disciplina italiana sarebbe auspicabile, in quanto risolverebbe molti problemi interpretativi ed applicativi (ad es. in relazione alla responsabilità per fatto illecito, v. *infra*, § 6). Il principio dell'assoluta protezione delle cellule di una PCC ha indotto il legislatore di Guernsey addirittura a statuire che, in caso di danni arrecati dolosamente ad una cellula, il danno – salve restanti le responsabilità dell'agente – debba essere sopportato unicamente dal patrimonio del nu-

⁽²⁹⁾ Per tutti: *South Carolina Protected Cell Insurance Company Act*, sec. 38-10-50.

⁽³⁰⁾ Cfr. *Guernsey PCCs Ordinance*, sec. 10; il *Bermuda SACs Act*, invece, sancisce – come la legge italiana – la separazione delle responsabilità come regola, e la responsabilità sussidiaria del nucleo per le obbligazioni della cellula come eccezione da pattuire espressamente (sec. 17). Solo la *Cayman Islands Companies Law* non prevede la possibilità di escludere la responsabilità sussidiaria del nucleo (cap. 22, part. XIV, sec. 240.1).

⁽³¹⁾ Così esplicitamente il preambolo del *Protected Cell Companies Act* delle Seychelle, pubblicato nel *Supplement to Official Gazette* del 4 agosto 2003: «An act to enable a company incorporated for carrying on a specified business activity to segregate its assets into different cells within that company with a view to protecting each cell from any extension of liabilities from any other cells».

⁽³²⁾ *Guernsey PCCs Ordinance*, sec. 10, subsec. 3, nonché sec. 12, subsec. 1. Tra le normative più esplicite sul punto: *Belize PCCs Act*, sec. 12, subsec. 2: «where the liability of a protected cell company towards a person: (a) arises otherwise than from a transaction in respect of a particular cell of the protected cell company; or (b) is imposed otherwise than in respect of a particular cell of the protected cell company, that liability of the protected cell company shall extend only to, and that person shall, in respect of that liability, be entitled to have recourse only against the company's non-cellular assets». Inoltre: sec. 14: «Liabilities of a protected cell company not otherwise attributable to any of its cells shall be discharged from the protected cell company's non cellular assets».

cleo⁽³³⁾.

5. — Siccome il patrimonio destinato non possiede autonomia giuridica, esso, per una scelta del legislatore italiano non condivisibile⁽³⁴⁾, non necessita di alcun segno distintivo proprio⁽³⁵⁾; la soluzione si differenzia da quella delle discipline delle PCCs, le quali prevedono che la ragione sociale debba contenere la specificazione «*Protected Cell Company*» o «PCC», e che, inoltre, ogni cellula debba portare un proprio segno distintivo. La segregazione patrimoniale non acquista efficacia prima della realizzazione di queste condizioni⁽³⁶⁾.

Presupposto inderogabile del principio di separazione patrimoniale è, pertanto, che la stessa venga portata a conoscenza dei terzi che entrano in un rapporto giuridico con la società. Per questo motivo, l'art. 2447-*quinquies*, comma 4^o, c.c. sancisce, per la fase operativa, che gli atti compiuti in relazione allo specifico affare debbano recare espressa menzione del vincolo di destinazione. L'espressione «atto» non è specificamente definita: la formulazione del capoverso lascia supporre che, con tale espressione, la norma intenda riferirsi a documenti scritti⁽³⁷⁾; tuttavia, ad avviso di chi scrive, è da ritenere che il legislatore *minus dixit quam voluit*. A tal proposito giova fare riferimento alle discipline delle PCCs, le quali, generalmente, designano il relativo comportamento con il termine *transaction*, definendolo nella maniera più ampia possibile⁽³⁸⁾.

⁽³³⁾ *Guernsey PCCs Ordinance*, sec. 10, subsec. 2.

⁽³⁴⁾ DI SABATO, *Sui patrimoni destinati nella riforma societaria*, cit., p. 666; successivamente più specifico sul punto, nel senso che si tratta di una lacuna, ID., *Strumenti di partecipazione a specifici affari con patrimoni separati e obbligazioni sottoscritte dagli investitori finanziari*, cit., p. 20.

⁽³⁵⁾ Anche se la dottrina ammette ed auspica l'utilizzo convenzionale al fine di una migliore distinzione dell'attività ed una sua immediata riconducibilità allo specifico affare; COMPORI, *op. cit.*, p. 988; GUGLIELMO, *Società unipersonali e patrimoni destinati*, in *Riv. notar.*, 2004, p. 628; DI PAOLO – DE CAROLIS, *op. cit.*, p. 43; cfr. anche FIMMANÒ, *op. cit.*, p. 963.

⁽³⁶⁾ *Guernsey PCCs Ordinance*, sec. 6.

⁽³⁷⁾ A tale – a nostro avviso errata – conclusione giungono GUGLIELMO, *op. cit.*, p. 626; e – sostanzialmente – LOCORATOLO, *op. cit.*, p. 411.

⁽³⁸⁾ *Section 27* della *Guernsey PCCs Ordinance* (per tutti) definisce il termine nel modo seguente: «*“transaction” means anything (including, without limitation, any agreement, arrangement, dealing, disposition, circumstance, event or relationship) whereby any liability arises or is imposed; and*

In caso di omessa menzione del vincolo di destinazione, l'atto viene attribuito all'attività gestionale *generale* della società, con la conseguenza che ne risponde la società «*con il suo patrimonio residuo*».

In relazione a quest'ultima infelice formulazione, resta da augurarsi che la giurisprudenza voglia riferire l'espressione solo al patrimonio del *nucleo*, non invece ad eventuali altre *cellule*. Come già anticipato, *de lege ferenda* sarebbe auspicabile l'introduzione del principio, sancito dalle leggi sulle PCCs, secondo cui qualunque responsabilità non attribuibile ad una cellula specifica ricade esclusivamente sul nucleo.

Problematico è, inoltre, il fatto che sia previsto esclusivamente il criterio formale della menzione del vincolo, di modo che, qualora quest'ultima sia omessa, il nucleo risponde delle relative obbligazioni anche se le parti erano consapevoli che queste erano state assunte nell'ambito dello specifico affare. L'attuale regolamentazione è da criticare, perché concede alla società la libertà di estendere arbitrariamente (semplicemente omettendo la menzione del vincolo di destinazione) la responsabilità al nucleo, senza che ai creditori dello stesso sia dato alcun mezzo di tutela, che permetta loro di evitare il concorso con coloro che dovrebbero essere creditori solo della cellula⁽³⁹⁾. Resta come unico rimedio soltanto la possibilità di chiedere il risarcimento dei danni nei confronti dei membri

cognate expressions shall be construed accordingly). Cfr. anche *cap. 22, part XIV, sec. 237.1 del Cayman Islands Companies Law: «any act, matter, deed, agreement, contract, instrument under seal or other instrument or arrangement which is to be binding on or to enure to the benefit of a segregated portfolio or portfolios shall be executed by the segregated portfolio company for and on behalf of such segregated portfolio or portfolios which shall be identified or specified, and where in writing it shall be indicated that such execution is in the name of, or by, or for the account of, such segregated portfolio or portfolios»*. Si avvicinano alla concezione qui sostenuta DI PAOLO – DE CAROLIS, *op. cit.*, p. 49, ammettendo la forma orale per la menzione del vincolo di destinazione.

⁽³⁹⁾ BOZZA, *op. cit.*, p. 112; F. FERRO-LUZZI, *Dei creditori dei patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, p. 118; MANFEROCE, *op. cit.*, p. 1245; MARANO, *op. cit.*, p. 49 ss. Alla problematica già accenna LENZI, *op. cit.*, p. 575, rilevando che «una soluzione rigorosamente formale, che adotta, come unici criteri di imputazione, la menzione e la contabilizzazione, non è soddisfacente, non fosse altro per il fatto che fa dipendere l'imputazione dei beni e della responsabilità e quindi sostanzialmente la sorte dei creditori, da un'attività esclusivamente affidata al debitore e sulla quale i creditori non sono in grado di intervenire». L'argomentazione viene accolta anche da GUGLIELMO, *op. cit.*, p. 627. Sorprendentemente saluta con favore tale soluzione BARTALENA, *op. cit.*, p. 100, argomentando sulla base della disciplina delle limitazioni ai poteri di rappresentanza degli amministratori.

dell'organo direttivo, per aver omesso l'attribuzione dell'atto alla cellula ⁽⁴⁰⁾.

Il suddetto onere pubblicitario, nonché le conseguenze della sua violazione, sono disciplinate in maniera più dettagliata dalle leggi sulle PCCs ⁽⁴¹⁾. Infatti, è previsto che la società debba informare della sua forma giuridica tutti coloro con cui entra in un rapporto giuridico, indicando anche la cellula di riferimento, a meno che la *transaction* si riferisca esclusivamente al nucleo. La semplice omissione di una delle due menzioni, tuttavia, non impedisce la limitazione della responsabilità alla sola cellula di riferimento; a tal fine è inoltre necessario che l'altra parte sia stata ignara, sia della forma giuridica di PCC della società, sia della circostanza che le trattative si riferivano ad una delle cellule; in più non deve essere esistito alcun ragionevole motivo di presumere il contrario.

Anche nel caso della realizzazione della condizione oggettiva (omissione delle menzioni) e di quella soggettiva (ignoranza giustificata), le conseguenze previste dalle leggi sulle PCCs divergono da quelle sancite dalla normativa italiana: effetto diretto ed inderogabile, nella normativa *offshore*, è la responsabilità personale dei membri dell'organo direttivo della società (*directors*) per le obbligazioni assunte. Tale norma si ricollega al principio generale che li obbliga a tener separati i patrimoni delle cellule tra di loro e dal patrimonio del nucleo ⁽⁴²⁾, norma, questa, che manca nella disciplina italiana.

In seguito, i *directors* hanno il diritto di regresso nei confronti del nucleo, purché non sia loro attribuibile alcuna colpa o dolo. Possono, tuttavia, essere esonerati dalla responsabilità personale da parte del tribunale, a tale scopo adito, qualora riescono a provare di aver ignorato le circostanze che hanno dato causa alla responsabilità, e di non aver agito con colpa o dolo. Inoltre, costoro sono da esonerare dalla responsabilità qualora si siano espressamente opposti a tali circostanze, avendo anche cercato – nell'ambito delle loro competenze – di impedirle. La corte adita, rilevandoli parzialmente od integralmente dalla responsabilità, può statuire se ed in quale misura debbano, invece, rispondere il nucleo o determi-

⁽⁴⁰⁾ BOZZA, *op. cit.*, p. 112; MANFEROCE, *op. cit.*, p. 1245.

⁽⁴¹⁾ *Guernsey PCCs Ordinance, sec. 11*; in linea di principio identiche, però meno elaborate, appaiono le leggi US-americane in materia, che in questa sede non dovranno essere approfondite; cfr. per tutti: *Iowa Code, chap. 521G.6.5*.

⁽⁴²⁾ *Guernsey PCCs Ordinance, sec. 3, subsec. 2*.

nate altre cellule.

Già sino a questo punto, quindi, la disciplina delle PCCs ha il pregio di prevenire eventuali abusi a tre diversi livelli. Innanzitutto, la sola oggettiva omissione della menzione della forma societaria e della cellula di riferimento non è sufficiente per impedire la limitazione della responsabilità alla cellula stessa; necessita, difatti, anche l'ignoranza giustificata delle parti contrattuali in merito. Inoltre, la responsabilità personale – per colpa o dolo – dei membri dell'organo direttivo costituisce un forte deterrente contro comportamenti abusivi da parte degli stessi. Infine, sussiste la possibilità di effettuare giudizialmente una correzione dell'attribuzione della responsabilità alle relative cellule o al nucleo.

Oltre a ciò, però, generalmente sono previsti due ulteriori – importanti – meccanismi di protezione e di isolamento delle cellule. Il primo, derogabile, realizza un'integrazione del contratto; il secondo, sancito inderogabilmente, è applicabile in via sussidiaria.

Infatti è stabilito che – salvo espressa previsione contraria – nelle *transactions* relative alla società sono *ipso iure* inserite le seguenti clausole ⁽⁴³⁾: a) le parti si impegnano ad omettere qualsivoglia tentativo di far rispondere, in qualunque modo, un'altra cellula per obbligazioni che non la riguardano; b) se una parte riesce a far rispondere un'altra cellula per obbligazioni che non la riguardano, essa è tenuta a rimborsare alla società una somma equivalente al vantaggio da ciò conseguito; c) se una parte riesce, in qualunque modo, ad aggredire una cellula o a compiere atti di esecuzione contro la stessa per obbligazioni che non la riguardano, essa dovrà tenere tali beni e proventi in *trust* per la società.

Nel caso *sub c)*, quindi, la parte agisce come *trustee* ed amministra il relativo patrimonio, costituito dai proventi dell'esecuzione, per la società, che assume il ruolo di *beneficiary*. Le somme recuperate con tale meccanismo sono destinate alla società per il rimborso del vantaggio conseguito ai sensi della lett. *b)*, la quale, dal canto suo, è tenuta ad utilizzarle per la ricostituzione della cellula danneggiata.

Laddove la ricostituzione della cellula danneggiata non sia completamente riuscita attraverso i meccanismi che precedono, la società (effettuata una perizia da parte del revisore contabile) è tenuta in ogni caso a

⁽⁴³⁾ *Guernsey PCCs Ordinance, sec. 4, subsec. 3 to 5*.

correggere la perdita patrimoniale attraverso il pagamento o il trasferimento di beni tra le cellule e/o il nucleo ⁽⁴⁴⁾, o a compensarla perlomeno «il più possibile» con il suo patrimonio non cellulare ⁽⁴⁵⁾.

In conclusione, sul punto si può constatare che, rispetto agli articolati meccanismi di isolamento e di protezione delle cellule predisposte dalla legge sulle PCCs (in particolare degli ordinamenti *offshore*), la disciplina italiana sembra necessitare di integrazioni, soprattutto sotto i profili della tutela dei creditori e della prevenzione di abusi.

6. — Una eccezione alla limitazione della responsabilità è disposta dall'art. 2447-*quinquies*, comma 3°, c.c., il quale prevede che la società risponde illimitatamente per le obbligazioni derivanti da fatto illecito.

Tale previsione normativa è sconosciuta alle leggi sulle PCCs ed è, ad avviso di chi scrive, formulata in maniera pericolosa dalla legge italiana: la *ratio legis* è da individuare nella necessità di evitare che ai «creditori involontari» sia preclusa, a causa della segregazione patrimoniale, l'aggressione del patrimonio del nucleo per la soddisfazione del loro diritto al risarcimento ⁽⁴⁶⁾. L'articolo in parola, tuttavia, sancisce la responsabilità illimitata «della società», il che, seguendo l'interpretazione letterale, comprenderebbe anche tutte le altre cellule eventualmente presenti. Questa esegesi è da evitare, atteso che determinerebbe un rischio difficilmente calcolabile nella prassi, tale da mettere in pericolo l'efficacia dell'intero istituto giuridico, e da creare un disincentivo agli investimenti di terzi (v. *infra*, § 10) ⁽⁴⁷⁾. Spettando, comunque, alla giurisprudenza fornire chiarimenti in merito, allo stato attuale non resta che ribadire l'auspicio che

⁽⁴⁴⁾ *Guernsey PCCs Ordinance, sec. 4, subsec. 6.*

⁽⁴⁵⁾ *Guernsey PCCs Ordinance, sec. 4, subsec. 7.*

⁽⁴⁶⁾ Secondo INZITARI, *op. cit.*, p. 172, la norma *ex art. 2447-quinquies*, comma 3°, c.c. sarebbe espressione della tendenza presente nel sistema statunitense, che baserebbe sulla distinzione della natura della fonte dell'obbligazione i limiti del privilegio della limitazione della responsabilità. L'inadeguatezza di questa norma nel presente istituto giuridico, invece, è dimostrata, tra l'altro, dal fatto che anche le leggi sulle PCCs US-americane non prevedono una prescrizione simile. In senso critico verso la disposizione anche DI SABATO, *Strumenti di partecipazione a specifici affari con patrimoni separati e obbligazioni sottoscritte dagli investitori finanziari*, cit., p. 18.

⁽⁴⁷⁾ Favorevole alla soluzione invece MARANO, *op. cit.*, pp. 24 ss., in particolare p. 50 ss.

venga aggiunta una norma, secondo la quale qualunque responsabilità non attribuibile ad alcuna cellula specifica sia esclusivamente del nucleo.

Infine, occorre menzionare che, nel caso in cui l'illecito sia avvenuto, non è chiaro a quale parte del patrimonio la società debba attribuire la responsabilità, e se essa a tal proposito possieda la piena discrezionalità. In difetto di direttive legislative, appaiono necessarie indicazioni specifiche in sede di deliberazione costitutiva ⁽⁴⁸⁾.

7. — La possibilità di creare cellule è strettamente limitata dalla legge italiana: ai sensi dell'art. 2447-*bis*, comma 2°, c.c., la società può costituire — uno o più — patrimoni destinati solo entro il limite del dieci per cento del patrimonio netto della società ⁽⁴⁹⁾. Tale limitazione, non direttamente prevista dalla legge delega, pare essere stata introdotta come misura di protezione dei creditori sociali, cui vengono sottratte garanzie patrimoniali a mezzo della costituzione del patrimonio destinato ⁽⁵⁰⁾.

Ad avviso di chi scrive, però, il legislatore italiano — che probabilmente è stato condizionato da incertezze circa gli effetti della nuova figura giuridica ⁽⁵¹⁾ — avrebbe potuto e dovuto omettere tale limitazione ⁽⁵²⁾.

⁽⁴⁸⁾ DI PAOLO — DE CAROLIS, *op. cit.*, pp. 49 ss.; FAUCEGLIA, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Fallimento*, 2003, p. 812; INZITARI, *loc. cit.*; MARANO, *op. cit.*, p. 51 ss. Cfr. sul punto anche COLOMBO, *op. cit.*, pp. 36. Per l'esposizione di ulteriori problematiche inerenti tale norma, v. BORSA ITALIANA, *op. cit.*, p. 1590.

⁽⁴⁹⁾ Come parametro di riferimento il legislatore ha scelto il patrimonio netto, considerando la capacità di produrre redditi la migliore garanzia per i creditori. Tale indicazione, inoltre, permette di valutare la struttura finanziaria dell'impresa. cfr. BOZZA, *op. cit.*, p. 26. Siccome, tuttavia, il patrimonio netto risulta dalla differenza delle attività e delle passività, da componenti molto differenti può risultare lo stesso valore finale: un patrimonio netto di 10, risultante da 1000 attività e 990 passività, rappresenta una situazione complessiva del tutto diversa da quella risultante da 11 attività ed 1 passività. In entrambi i casi, il valore del patrimonio destinato non può eccedere 1. Cfr. BORSA ITALIANA, *op. cit.*, p. 1588. Sulle problematiche del calcolo del «valore» della cellula v. MARANO, *op. cit.*, p. 59.

⁽⁵⁰⁾ Così BOZZA, *op. cit.*, p. 26; COLOMBO, *op. cit.*, p. 32; GUIZZI, *op. cit.*, p. 651; LOCORATOLO, *op. cit.*, p. 406.

⁽⁵¹⁾ Sostanzialmente in questo senso anche INZITARI, *op. cit.*, p. 168.

⁽⁵²⁾ In questo senso anche LAMANDINI, *Patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Riv. soc.*, 2002, 1496; ID., *I patrimoni "destinati" nell'esperienza societaria. Prime note sul d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6*, *Riv. soc.*, 2003, p. 502 ss.; MANFEROCE, *op. cit.*, p. 1244 («il legislatore delegato [...] penalizza l'istituto a tal punto da renderlo impraticabile»). Critici anche GUIZZI, *op. cit.*, p. 651; e BARTALENA, *op. cit.*, p. 88 ss. Sulla nascita della norma critiche

Un confronto con le leggi sulle PCCs rafforza tale opinione: nessuna delle leggi sulle PCCs prevede una limitazione quantitativa della possibilità di costituire cellule; generalmente il patrimonio del nucleo è minimale ⁽⁵³⁾, e la quantità delle cellule raggiunge anche numeri molto elevati ⁽⁵⁴⁾.

La limitazione quantitativa sancita dalla legge italiana, specialmente per affari di dimensioni elevate, realizza un forte disincentivo all'investimento, e determinate operazioni commerciali tipicamente realizzate con la struttura delle PCCs – principalmente od esclusivamente assicurazioni e riassicurazioni, ma anche *hedge funds*, l'utilizzo della struttura come *special purpose vehicle* etc. (v. *infra*, § 15) – non possono essere svolte in via generale, ma solo «parzialmente» entro il limite del dieci per cento, sulla base della segregazione patrimoniale. Le potenzialità di tale struttura, il cui uso è stato anche definito come «uno degli sviluppi più significativi nel mondo della *corporate finance* degli ultimi anni» ⁽⁵⁵⁾, vengono quindi troppo ristrette. Alla luce della prassi, particolarmente fortunata, delle PCCs degli ultimi anni, risultano prive di fondamento le obiezioni mosse in dottrina avverso la frazionabilità non limitata del patrimonio ⁽⁵⁶⁾. Si sa-

anche le osservazioni del membro della commissione DI SABATO, *Strumenti di partecipazione a specifici affari con patrimoni separati e obbligazioni sottoscritte dagli investitori finanziari*, cit., p. 13 ss.: «Ma fu attuato poi un colpo di mano di cui si è avuta contezza solo nel leggere il testo normativo pubblicato nella Gazzetta Ufficiale – colpo realizzato al di fuori della commissione ministeriale e dopo che i lavori di questa erano terminati [...]. E' risultato stabilito che nel caso del "patrimonio operativo" [...] si potesse destinare ad esso non più del 10% del patrimonio netto [...]».

⁽⁵³⁾ LOMBARDI – LEESE, *op. loc. cit.*

⁽⁵⁴⁾ Alcune società registrate a Guernsey raggiungono il numero di 140 cellule. Così la GUERNSEY FINANCIAL SERVICES COMMISSION, *PCCs push back the boundaries*, in *Risk*, 2001, SUPPLEMENT *Cell captives*, cit., p. 5.

⁽⁵⁵⁾ Così il presidente della associazione dei *managers* delle società assicuratrici di Guernsey, M. CUTTS-WATSON, in GUERNSEY FINANCIAL SERVICES COMMISSION, *op. cit.*, p. 6. In termini pressoché identici: EDWARDS, *loc. cit.*; e BIANCHI, *op. cit.*, p. 1.

⁽⁵⁶⁾ Sostiene MIGNONE, *op. cit.*, p. 1633 ss., che «si pensi infatti a cosa potrebbe accadere se si ammettesse una illimitata frazionabilità del patrimonio: la società potrebbe suddividerlo completamente in comparti, proponendosi all'esterno come una specie di natante a camere stagne in cui i guadagni possono essere fatti affluire verso l'alto [...] ma le perdite restano rinchiusi nei singoli alvei che le hanno prodotte, ove restano pure confinati, stretti come sardine, i relativi creditori. La società perderebbe a tal punto la sua individualità [...]». L'opinione proposta sembra frutto più di un sentimento di sospetto o di disagio nei con-

rebbe potuto far fronte alle preoccupazioni relative ai possibili pregiudizi per i creditori sociali con la previsione di più ampi mezzi di tutela per gli stessi (ad es. sancendo un obbligo di comunicazione ai creditori della delibera costitutiva di una cellula, v. *infra*), invece di porre una limitazione quantitativa. Tuttavia, finché persisterà il limite *ex art. 2447-bis*, comma 2°, c.c., sarà necessario mitigare gli effetti negativi della norma attraverso un'interpretazione estensiva, determinando il limite del dieci per cento del patrimonio netto con riferimento *solo al nucleo*, «senza contare la parte già distaccata» ⁽⁵⁷⁾ con la costituzione di eventuali cellule. Ossia, in altre parole, per *ciascuna cellula* varrà il limite del 10% del patrimonio netto del *nucleo*.

La *littera legis* dell'art. 2447-bis, comma 2°, c.c., non permette altra esegesi che quella secondo cui la limitazione è da osservarsi solo al momento costitutivo. In relazione ad un eventuale superamento successivo non sono previsti né meccanismi di controllo né sanzioni ⁽⁵⁸⁾.

Possono essere conferiti nel patrimonio destinato non solo beni mobili ed immobili (vale a dire beni materiali), ma anche rapporti giuridici (cioè beni immateriali), ed ivi rientrano anche i frutti ed i proventi dell'affare ⁽⁵⁹⁾, i quali, però, sono suscettibili di essere appresi dal nucleo (art. 2447-*quinquies*, comma 1°, c.c.).

Salvo diversa disposizione dello statuto che attribuisca la competenza all'assemblea, la deliberazione costitutiva del patrimonio destinato è

fronti di una modifica o novità di tali dimensioni, piuttosto che il risultato di ragioni oggettive. Il linguaggio particolarmente espressivo rafforza tale impressione.

⁽⁵⁷⁾ MIGNONE, *op. cit.*, p. 1633; in senso conforme: DI PAOLO – DE CAROLIS, *op. cit.*, p. 40. Invece, si esprimono in senso contrario CAIAFA, *op. cit.*, p. 698; FAUCEGLIA, *op. cit.*, p. 812; GIANNELLI, *op. cit.*, p. 1221 ss.; LENZI, *op. cit.*, p. 555; MANZO – SCIONTI, *op. cit.*, p. 1332 nota 17; MARANO, *op. cit.*, p. 60; e SCARAFONI, *op. cit.*, p. 76, sostenendo che la norma si riferisca al valore complessivo costituito dalla somma dei valori delle cellule costituite dalla società.

⁽⁵⁸⁾ Così anche COLOMBO, *op. cit.*, pp. 32 ss.; DI PAOLO – DE CAROLIS, *op. cit.*, p. 41; GIANNELLI, *op. cit.*, p. 1222; e MARANO, *op. cit.*, p. 58, che giustamente specificano che la interpretazione contraria (sostenuta, ad esempio, da MIGNONE, *op. cit.*, p. 1633) rischierebbe di penalizzare eccessivamente il ricorso all'istituto in esame, rendendo difficile e rischioso il suo utilizzo.

⁽⁵⁹⁾ Altrettanto dicasi delle leggi sulle PCCs; cfr., per tutti, *Guernsey PCCs Ordinance*, sec. 3, subsec. 3 e 4.

adottata dall'organo direttivo a maggioranza assoluta ⁽⁶⁰⁾, il che sta ad indicare che il legislatore (diversamente da quanto avviene in riferimento alla trasformazione di una società in una PCC) ha considerato la costituzione della cellula un atto di gestione e non una modifica statutaria ⁽⁶¹⁾. Infatti, nella configurazione italiana, la costituzione di un patrimonio destinato ha effetti soltanto sulle posizioni dei creditori, non incidendo direttamente sugli interessi dei soci ⁽⁶²⁾.

La deliberazione di costituzione, in linea di principio, acquista efficacia decorsi sessanta giorni dall'iscrizione della stessa nel registro delle imprese. Siccome l'atto di destinazione libera la relativa parte del patrimonio sociale da qualunque pretesa dei creditori sociali sulla stessa, destinandola esclusivamente a garanzia dei creditori particolari, possono essere lesi gli interessi dei primi. Come mezzo di tutela è data loro la facoltà di fare opposizione entro il termine predetto (art. 2447-*quater*, comma 2°, c.c.) ⁽⁶³⁾, la quale può basarsi anche sulla violazione di uno dei requisiti richiesti dagli artt. 2447-*bis* e 2447-*ter* c.c. ⁽⁶⁴⁾.

È da dubitare dell'adeguatezza e dell'opportunità dell'iscrizione della deliberazione, ai fini di rendere edotti i creditori di tale atto di gestione direttamente incidente sui loro interessi, in quanto costoro sono ora costretti a controllare, con scadenze bimestrali, gli atti del registro delle imprese per evitare di decadere dal diritto di opposizione ad eventuali costi-

⁽⁶⁰⁾ Si tratta, quindi, di una maggioranza rafforzata rispetto a quella ordinariamente richiesta per l'approvazione delle deliberazioni dell'organo direttivo (art. 2388, commi 1° e 2°, c.c.).

⁽⁶¹⁾ BARTALENA, *op. cit.*, p. 98; BOZZA, *op. cit.*, p. 74; INZITARI, *op. cit.*, p. 166; MARANO, *op. cit.*, p. 55.

⁽⁶²⁾ Ciò vale anche in riferimento all'emissione di strumenti finanziari di partecipazione all'affare, in quanto gli stessi non possono essere partecipativi del capitale sociale; v. *infra*, § 10; nonché: BOZZA, *op. cit.*, p. 53; GIANNELLI, *op. cit.*, p. 1232. Non sembrano, quindi, giustificate le critiche di LAMANDINI, *I patrimoni "destinati" nell'esperienza societaria. Prime note sul d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6*, cit., p. 500; e ID., *Patrimoni destinati ad uno specifico affare*, cit., p. 1496, che considera poco felice la scelta di non sancire la competenza assembleare.

⁽⁶³⁾ SCARAFONI, *op. cit.*, p. 81 lamenta giustamente il mancato coordinamento con l'art. 2377 c.c., che prevede che in caso di deliberazione soggetta ad iscrizione nel registro delle imprese, il termine per l'impugnazione sia di tre mesi, e quindi più lungo di quello per l'opposizione dei creditori, fatto che può creare situazioni inconvenienti nella prassi.

⁽⁶⁴⁾ BOZZA, *op. cit.*, p. 83; SCARAFONI, *loc. ult. cit.*

tuzioni di patrimoni destinati. L'obbligo di comunicazione diretta sarebbe stata sicuramente la soluzione migliore dal punto di vista della tutela dei creditori ⁽⁶⁵⁾. Inoltre avrebbe dovuto essere estesa anche alla costituzione del patrimonio destinato – con riferimento al nucleo ed alla cellula costituita – l'applicazione dell'art. 2506-*quater* c.c., il quale, in tema di scissione, sancisce che ciascuna società è solidalmente responsabile, nel limite del valore effettivo del patrimonio netto ad essa assegnato o rimasto, dei debiti della società scissa non soddisfatti dalla società cui fanno carico ⁽⁶⁶⁾.

Ai sensi dell'art. 2447-*quater*, comma 2°, c.c., il tribunale può disporre l'esecuzione della deliberazione nonostante l'opposizione, previa prestazione di idonea garanzia da parte della società. Dalla norma si deduce *a sensu contrario* che l'opposizione sospende l'efficacia della deliberazione fino alla conclusione del procedimento giudiziale ⁽⁶⁷⁾.

Scaduto il termine predetto, respinta l'opposizione, oppure disposta l'esecuzione della deliberazione previa prestazione di idonea garanzia, i creditori sociali ⁽⁶⁸⁾ perdono la possibilità di far valere qualsiasi diritto sulla cellula, eccezion fatta per i frutti o i proventi della stessa spettanti al nucleo (art. 2447-*quinquies*, comma 1°, c.c.). Ciò significa viceversa che i creditori conservano i loro diritti fino a quel momento, potendo aggredire i beni attribuiti alla cellula anche esecutivamente. Ai sensi dell'art. 2915 c.c., il pignoramento impedisce l'efficacia dell'atto di destinazione, purché antecedente l'iscrizione della deliberazione costitutiva della

⁽⁶⁵⁾ Nello stesso senso: BOZZA, *op. cit.*, p. 78; cfr. anche DI PAOLO – DE CAROLIS, *op. cit.*, p. 59; FIMMANÒ, *op. cit.*, p. 963; MANFEROCE, *op. cit.*, p. 1244; MARANO, *op. cit.*, p. 48. LAMANDINI, in *I patrimoni "destinati" nell'esperienza societaria. Prime note sul d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6*, cit., p. 502, propone l'introduzione in via interpretativa dell'obbligo di comunicazione diretta, ai sensi dell'art. 2500-*quinquies* c.c.

⁽⁶⁶⁾ LAMANDINI, *Patrimoni destinati ad uno specifico affare*, cit., p. 1497; ID., *I patrimoni "destinati" nell'esperienza societaria. Prime note sul d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6*, cit., p. 501; MIGNONE, *op. cit.*, p. 1665; GUGLIELMO, *op. cit.*, p. 621. Cfr. sul punto anche LENZI, *op. cit.*, p. 564. BOZZA, *op. cit.*, p. 79, invece, che considera la costituzione di un patrimonio destinato – a differenza della scissione – uno stato temporaneo, limitato, inoltre, al 10% del patrimonio netto, non reputa necessaria una tale previsione normativa.

⁽⁶⁷⁾ Cfr. BOZZA, *op. cit.*, p. 87.

⁽⁶⁸⁾ I creditori ai sensi della norma sono le persone fisiche o giuridiche che, al momento della iscrizione della delibera costitutiva, erano titolari di diritti di credito nei confronti della società.

cellula⁽⁶⁹⁾. Pignoramenti successivi perdono la loro efficacia dal momento in cui la acquista la delibera costitutiva nei confronti dei creditori.

La sospensione dell'efficacia della delibera costitutiva fino alla scadenza del termine dei sessanta giorni o fino alla conclusione del procedimento di merito (*a sensu contrario* ex art. 2447-*quinquies*, comma 1° c.c. in combinato disposto con l'art. 2447-*quater*, comma 2° c.c.)⁽⁷⁰⁾, tuttavia, riguarda soltanto la possibilità dei creditori sociali *anteriori* all'iscrizione della delibera, di aggredire i beni destinati alla cellula. La società, invece, può dare attuazione alla segregazione patrimoniale sin dall'iscrizione della delibera costitutiva, assumendo obbligazioni delle quali risponde – nei confronti dei creditori *successivi* – esclusivamente la cellula. Tale costellazione determina una sperequazione delle posizioni dei creditori, atteso che i creditori generali hanno la possibilità di aggredire sia il patrimonio del nucleo, sia quello della cellula, mentre i creditori particolari hanno a disposizione soltanto quest'ultimo⁽⁷¹⁾.

Nel caso in cui il tribunale accolga l'opposizione contro la costituzione di una cellula, si perpetua la garanzia patrimoniale dei creditori opposenti. L'opposizione accolta, a ben intendere, non impedisce la costituzione della cellula di per sé, ma evita l'efficacia della destinazione nei confronti dei soli opposenti (e non di tutto il ceto creditorio)⁽⁷²⁾.

⁽⁶⁹⁾ BOZZA, *op. cit.*, p. 95; cfr. anche LOCORATOLO, *op. cit.*, p. 409 ss.

⁽⁷⁰⁾ Sul punto: GIANNELLI, *op. cit.*, p. 1238.

⁽⁷¹⁾ Lo segnala BOZZA, *op. cit.*, p. 94.

⁽⁷²⁾ Modifichiamo in tal senso la nostra posizione in precedenza espressa, laddove avevamo creduto di dover aderire alla interpretazione proposta da BOZZA, *op. cit.*, p. 97, sostenendo che per effetto dell'accoglimento della opposizione, la delibera costitutiva illegittima perderebbe efficacia *ex tunc* con tutte le sue conseguenze. Infatti, come acutamente rilevato da GIANNELLI, *op. cit.*, p. 1236 ss., e da COMPORI, *op. cit.*, p. 984, la soluzione contraria discende da una serie di circostanze. Ai sensi dell'art. 2447-*quater*, comma 2° c.c., la delibera può essere eseguita previa prestazione di idonea garanzia, e tale garanzia – si intende – deve essere prestata a vantaggio del solo creditore opponente. Inoltre, basandosi la opposizione su un pregiudizio per i creditori, l'esistenza di tale pregiudizio va verificata con riferimento ai crediti dei singoli creditori che hanno spiegato opposizione, e non con riguardo al totale delle passività (anche se tale aspetto confluirà nella valutazione del pregiudizio). Per effetto dell'accoglimento dell'opposizione, di conseguenza, può prodursi una ulteriore diversificazione delle posizioni dei creditori: ove fossero presenti creditori anteriori alla delibera di costituzione, e solo alcuni degli stessi presentassero opposizione, in seguito all'accoglimento della stessa vi sarebbero tre tipi di creditori: i creditori anteriori opposenti che hanno a disposizione sia nucleo e cellu-

Se il patrimonio destinato contiene beni immobili o beni mobili iscritti in pubblici registri, l'atto di destinazione non acquista efficacia nei confronti dei creditori sociali finché non è trascritto nei rispettivi registri (art. 2447-*quinquies*, comma 2° c.c.)⁽⁷³⁾.

Nonostante la disciplina della costituzione di patrimoni destinati si presti facilmente ad abusi⁽⁷⁴⁾, è da dubitare che (come è stato sostenuto)⁽⁷⁵⁾ in via generale sia ammissibile l'azione revocatoria contro la delibera costitutiva della cellula, dato il diritto di opposizione dei creditori ex art. 2447-*quater* c.c.⁽⁷⁶⁾.

La costituzione di una *protected cell company* o la trasformazione in una tale società, al contrario di quanto previsto dalla legge italiana⁽⁷⁷⁾, avviene attraverso una apposita previsione o modifica statutaria, e solo in seguito all'autorizzazione della relativa autorità di vigilanza⁽⁷⁸⁾. La forma giuridica della PCC è riservata solo a determinate categorie di società, cioè principalmente o (come ai sensi delle leggi US-americane sulle PCCs) esclusi-

la, i creditori anteriori non opposenti che perdono la disponibilità della cellula per effetto della delibera, e i creditori successivi della cellula che vedono i loro crediti garantiti solo dai beni della cellula.

⁽⁷³⁾ L'efficacia dell'atto di destinazione è sospesa in relazione all'intero patrimonio destinato, non solo in riferimento ai relativi beni immobili o beni mobili iscritti in pubblici registri. Cfr. BOZZA, *op. cit.*, p. 103; SCARAFONI, *op. cit.*, p. 83. Dalla norma discende che il vincolo di destinazione sarà opponibile solo ai creditori chirografari: quelli che vantano una causa legittima di prelazione come, ad esempio l'ipoteca, potranno far valere il loro diritto sul bene oggetto della garanzia anche in seguito alla trascrizione dell'atto di destinazione. Sul punto: BARTALENA, *op. cit.*, p. 90.

⁽⁷⁴⁾ Così anche DI PAOLO – DE CAROLIS, *op. cit.*, p. 60; MARANO, *op. cit.*, p. 95 ss.

⁽⁷⁵⁾ DI PAOLO – DE CAROLIS, *op. cit.*, p. 59; GUGLIELMO, *op. cit.*, p. 621; LAMANDINI, *I patrimoni "destinati" nell'esperienza societaria. Prime note sul d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6*, cit., p. 502; LENZI, *op. cit.*, p. 564; ROCCO DI TORREPADULA, *Patrimoni destinati e insolvenza*, in *Giur. comm.*, 2004, p. 47/I; SCARAFONI, *op. cit.*, p. 89.

⁽⁷⁶⁾ Ad avviso di chi scrive, l'ammissibilità di tale azione potrebbe configurarsi solo nel caso di un atto giuridico, la cui natura abusiva e pregiudizievole alle ragioni dei creditori non sia riconoscibile entro il termine di opposizione ex art. 2447-*quater* c.c., il che sembra una ipotesi difficilmente realizzabile. Nel senso della inammissibilità della azione revocatoria si esprime – in una analisi approfondita sul punto – anche CALAFA, *op. cit.*, p. 710 ss.; cfr. anche le valutazioni di MARANO, *op. cit.*, p. 49.

⁽⁷⁷⁾ La legge italiana permette alla S.p.A. «tradizionale» senza ulteriori requisiti la costituzione di cellule.

⁽⁷⁸⁾ Ad esempio a Guernsey: *Guernsey Financial Services Commission (Guernsey PCCs Ordinance, sec. 7, 8)*; alle Seychelle: *Seychelles International Business Authority (Seychelles PCCs Act, sec. 11)*; Isle of Man: *Financial Supervision Commission (Isle of Man PCCs Bill, sec. 4)*.

vamente ad imprese assicurative ⁽⁷⁹⁾. La legge italiana, invece, ai sensi dell'art. 2447-*bis*, comma 2°, c.c. ammette in via generale la segregazione del patrimonio societario, con l'unico limite – a parte la soglia del 10% del patrimonio netto – delle attività riservate in base alle leggi speciali, limitazione sancita al fine di evitare che la società possa svolgere attraverso tale strumento «attività riservate» (es. attività bancaria o assicurativa) in assenza di autorizzazioni amministrative ⁽⁸⁰⁾.

La costituzione di una cellula, al contrario della legge italiana, invece non ha alcuna efficacia riguardo a rapporti obbligatori preesistenti. Non è previsto alcun meccanismo corrispondente a quello sancito dall'art. 2447-*quinquies*, comma 1°, c.c., e la costituzione di una cellula attua la segregazione patrimoniale solo con riferimento a responsabilità sorte *successivamente*, sicché non si pongono nella stessa misura le problematiche, appena esposte, inerenti alla tutela dei creditori.

8. — L'efficacia della costituzione di una cellula è subordinata all'iscrizione della stessa – con tutti i suoi elementi essenziali e tassativamente indicati dall'art. 2447-*ter*, comma 1°, c.c. – nel registro delle imprese, per concedere ai creditori del nucleo e della cellula la massima trasparenza. Tra gli elementi elencati rivestono un'importanza centrale i beni e i rapporti giuridici compresi in tale patrimonio (lett. *b*) ⁽⁸¹⁾, ed il piano

⁽⁷⁹⁾ L'autorità di vigilanza concede l'autorizzazione esclusivamente nei casi in cui l'oggetto sociale della richiedente rientra in una delle categorie dell'apposita lista (*Guernsey PCCs Ordinance*, sec. 7). La *Guernsey PCCs Ordinance* stessa nomina le *collective investment schemes* ammesse, nonché le imprese assicurative registrate, autorizzando la *commission* a includere nell'elenco altre categorie. Ciò è avvenuto nel 2001 con la *Protected Cell Companies (Special Purpose Vehicle) Regulations*; ora possono utilizzare la struttura della PCC anche società che operano nel campo della *debt issuance*, che agiscono come società veicolo nell'ambito della *structured finance*, o che svolgono una serie di ulteriori operazioni finanziarie.

⁽⁸⁰⁾ Sul punto v. FAUCEGLIA, *op. cit.*, p. 812; e GIANNELLI, *op. cit.*, p. 1220 ss.; cfr. anche MARANO, *op. cit.*, p. 63.

⁽⁸¹⁾ La deliberazione costitutiva deve soprattutto individuare l'operazione economico-imprenditoriale alla quale è finalizzata la destinazione dei beni, nonché gli stessi beni vincolati a tale scopo. La precisione di dettaglio, tuttavia, è questione d'interpretazione e necessita ancora di chiarimenti giurisprudenziali. Come criterio guida varrà la necessità di far sì che venga reso conoscibile se determinate obbligazioni siano riferibili al nucleo o invece alla cellula. Cfr. BOZZA, *op. cit.*, p. 56.

economico-finanziario da cui risulti «la congruità del patrimonio rispetto alla realizzazione dell'affare» (lett. *c*)).

Il *piano economico* deve descrivere l'affare nelle sue modalità, strategie e sviluppi previsti, e deve fornire tutte le indicazioni idonee a tale scopo, quali ad es. la specie e volume dell'affare, l'ubicazione, la dotazione di immobili ed attrezzature, la forza lavoro, i criteri decisionali, etc. Lo scopo del *piano finanziario* è quello di indicare la forza economica dell'iniziativa imprenditoriale e di permettere una corretta gestione finanziaria, concentrando l'attenzione sui guadagni e sulle perdite da ottenere nel tempo previsto. La «*adeguatezza*» del piano deve evitare principalmente una sottocapitalizzazione ⁽⁸²⁾.

Appurate le finalità delle disposizioni, occorre analizzare la loro portata. Ebbene, Non può essere accolta l'interpretazione proposta in dottrina, secondo la quale la norma intenda sancire un'effettiva adeguatezza, oggettivamente calcolabile, dei beni della cellula rispetto al singolo affare, con la conseguenza «di considerare abusiva la destinazione di beni al patrimonio separato, come pure la realizzazione dell'affare attraverso beni che erano o sono divenuti incongrui nel corso della realizzazione dell'affare» ⁽⁸³⁾. Una tale interpretazione determinerebbe una massima incertezza, atteso che non esistono criteri guida per riempire di contenuto la clausola generale della «congruità». Inoltre, affermare che la separazione patrimoniale possa ritenersi consentita solo in quanto (addirittura!) in ogni fase si riscontri la congruità funzionale dei beni rispetto al fine dell'affare perseguito, significherebbe creare una specie di «responsabilità oggettiva» del nucleo per l'insuccesso della cellula, vanificando la finalità principale della figura giuridica che consiste nell'isolamento del rischio economico ad una parte del patrimonio ⁽⁸⁴⁾.

⁽⁸²⁾ BOZZA, *op. cit.*, p. 58; BORSA ITALIANA, *op. cit.*, p. 1589; GUGLIELMO, *op. cit.*, p. 620; LAMANDINI, *I patrimoni "destinati" nell'esperienza societaria. Prime note sul d.lgs. 17 gennaio 2003*, n. 6, cit., p. 503; MIGNONE, *op. cit.*, p. 1638.

⁽⁸³⁾ Così INZITARI, *op. cit.*, p. 174 ss.; opinione accolta da GIANNELLI, *op. cit.*, p. 1225 ss.; e da FRASCAROLI SANTI, *Prime riflessioni sugli effetti della riforma societaria sulle procedure concorsuali*, in *Dir. fall.*, 2004, p. 66.

⁽⁸⁴⁾ In questo senso anche LENZI, *op. cit.*, p. 562; MARANO, *op. cit.*, p. 61 ss.; e MIGNONE, *op. cit.*, p. 1639 (soluzione «determinerebbe la fine dei patrimoni destinati: non vi sarebbe alcuna convenienza nell'istituirli se la società finisse in ogni caso ritenuta garante della loro in capienza»).

L'unica conclusione possibile è quella di individuare la finalità della norma in un obbligo di trasparenza, al fine di permettere ai terzi, che si accingano ad entrare in contatto con la società in riferimento allo specifico affare, di valutare l'adeguatezza dei mezzi alle finalità prefisse. L'unica conseguenza della incongruità, quindi, sarà che il terzo richiederà ulteriori garanzie per l'adempimento delle obbligazioni assunte dalla società⁽⁸⁵⁾, e che, quindi, la realizzazione dell'affare sarà più difficoltosa⁽⁸⁶⁾. Informazioni false potranno dar luogo a responsabilità della società e dei membri dei suoi organi deliberanti, per aver ingenerato affidamento circa la capacità della cellula a garantire le obbligazioni che possono sorgere nell'ambito dello specifico affare.

L'unico modo di assicurare che la cellula sia dotata di un patrimonio effettivamente ed oggettivamente «congruo», sarebbe la strada seguita dalle normative US-amicane, che, però, richiederebbe una modifica legislativa in tal senso.

Ai sensi delle leggi US-amicane sulle PCCs, la richiesta alla relativa autorità di vigilanza per ottenere l'autorizzazione alla costituzione di una PCC, alla trasformazione in una tale società, o alla costituzione di cellule deve essere accompagnata da un piano economico⁽⁸⁷⁾. La società può attribuire obbligazioni e beni alla cellula solo in corrispondenza del piano approvato dalla *commission* o di un'autorizzazione *ad hoc* da parte della stessa⁽⁸⁸⁾. I beni destinati alla cellula devono essere valutati in base al loro valore congruo⁽⁸⁹⁾, e devono essere almeno equivalenti alle riserve legali attribuite alla cellula ed alle altre obbligazioni connesse all'attività assicurativa⁽⁹⁰⁾. Salvo diversa disposizione da parte della *commission*, per proteggere il patrimonio cellulare, si richiede che la cellula sia «*fully funded*»⁽⁹¹⁾:

⁽⁸⁵⁾ In questo senso di esprimono anche DI PAOLO - DE CAROLIS, *op. cit.*, p. 43 ss.

⁽⁸⁶⁾ Una posizione intermedia assume SCARAFONI, *op. cit.*, p. 78 ss., differenziando tra l'incongruità originaria o prevedibile (che farebbe venir meno la segregazione della cellula) da una parte e l'incongruità sopravvenuta imprevedibile (di cui il rischio sarebbe sopportato dai creditori) dall'altra.

⁽⁸⁷⁾ Per tutti: *Rhode Island General Laws, title 27, chap. 27-64-4 (a)*. Il piano deve contenere gli obiettivi economici e le direttive in tema di investimento della PCC.

⁽⁸⁸⁾ Per tutti: *Rhode Island General Laws, title 27, chap. 27-64-4 (b)*.

⁽⁸⁹⁾ Per tutti: *Rhode Island General Laws, title 27, chap. 27-64-5 (b)*.

⁽⁹⁰⁾ Per tutti: *Rhode Island General Laws, title 27, chap. 27-64-4 (f)*.

⁽⁹¹⁾ Per tutti: *Rhode Island General Laws, title 27, chap. 27-64-5 (d)*.

rispetto ad ogni rischio attribuibile alla cellula, alla data in cui viene attuata la *insurance securitization*, il valore congruo dei beni della cellula deve essere uguale o superiore al massimo rischio attribuibile alla cellula rispetto a tale specie di rischi⁽⁹²⁾. La *fully funded insurance securitization* può essere di due specie: «*indemnity triggered*» e/o «*non indemnity triggered*»⁽⁹³⁾. L'*indemnity trigger* viene definito dalla legge come un termine in base al quale l'esonero dell'assicuratore dal pagamento degli investitori, consegue alla circostanza che si raggiunga un determinato livello di perdite nei contratti assicurativi⁽⁹⁴⁾. Nel caso del *non indemnity trigger*, invece, l'esonero scatta non al momento in cui le perdite superano una determinata soglia, ma in altri casi o ad altre condizioni⁽⁹⁵⁾. Le leggi US-amicane, quindi, prevedono — in deroga al sistema generale — un proprio sistema di apporto e mantenimento del capitale cellulare.

Concludendo sul punto, occorre constatare che l'obbligo di dotare la cellula di un patrimonio «congruo», nella disciplina italiana può avere solo la finalità di trasparenza. Per raggiungere un obbligo di dotare il patrimonio di un patrimonio oggettivamente congruo occorrerebbe un intervento legislativo *ad hoc*, nel senso di richiedere un'autorizzazione previa alla costituzione della cellula, autorizzazione che sarebbe subordinata, tra l'altro, alla congruità del patrimonio. Le conseguenze della variazione della «congruità» del patrimonio cellulare dovrebbero essere altrettanto previste da una norma apposita o essere stabilite nella autorizzazione.

9. — La normativa italiana può suscitare un problema nella amministrazione societaria, atteso che le cellule sono gestite dagli stessi amministratori della società⁽⁹⁶⁾.

Da una parte, il vantaggio di tale soluzione consiste nel fatto che la concentrazione della gestione, sia del nucleo che della cellula, nelle mani delle stesse persone può garantire che l'affare venga gestito in maniera coerente con il generale indirizzo dell'attività societaria, mentre invece

⁽⁹²⁾ Per tutti: *Rhode Island General Laws, title 27, chap. 27-64-3 (4)*.

⁽⁹³⁾ Per tutti: *Rhode Island General Laws, title 27, chap. 27-64-5 (d)*.

⁽⁹⁴⁾ Per tutti: *Rhode Island General Laws, title 27, chap. 27-64-3 (6)*.

⁽⁹⁵⁾ Per tutti: *Rhode Island General Laws, title 27, chap. 27-64-3 (7)*.

⁽⁹⁶⁾ Anche se, naturalmente, la gestione dello specifico affare può essere delegato un membro dell'organo direttivo, o vi può essere preposto un institore.

nell'ipotesi – funzionalmente in gran parte equivalente alla costituzione di una cellula ⁽⁹⁷⁾ – della creazione di un gruppo, la diversità di organi può suscitare problemi di coordinamento ⁽⁹⁸⁾.

D'altra parte, però, dal fatto che le cellule siano gestite dagli stessi amministratori e non da gestori indipendenti potrebbero sorgere conflitti d'interesse fra nucleo e cellule ⁽⁹⁹⁾.

Anche per tale problematica le leggi sulle PCCs predispongono una disciplina, che autorizza gli amministratori della società a disporre o permettere che il patrimonio del nucleo o delle cellule, o una combinazione di entrambi, vengano collettivamente investiti o amministrati da parte di un *investment manager* (che può essere anche una persona estranea all'organo amministrativo della società), purché gli *assets* rimangano separatamente identificabili ⁽¹⁰⁰⁾. Lo *Seychelles PCCs Act*, addirittura permette la gestione delle cellule direttamente da parte di un'altra società ⁽¹⁰¹⁾. L'importanza della previsione normativa – e la mancanza della norma corrispondente nella disciplina italiana – non è da sottovalutare: l'esperienza delle PCCs insegna che, siccome i possessori delle azioni del nucleo, di regola, non coincidono con i possessori delle azioni che la PCC può emettere per ogni singola cellula ⁽¹⁰²⁾ (v. *infra*, § 10), può prodursi una netta dissociazione tra gli interessi del nucleo e della cellula. Di conseguenza, i «proprietari» della società e coloro che la gestiscono, spesso conce-

⁽⁹⁷⁾ V. *supra*, § 2; cfr. inoltre capo 10 della *Relazione governativa al d.lgs. 6/2003*, in *Guida dir.*, I, 2003, p. 140 ss.

⁽⁹⁸⁾ GUIZZI, *op. cit.*, p. 644 ss.; MARANO, *op. cit.*, pp. 21 ss., 42 ss.

⁽⁹⁹⁾ Sul punto v. in particolare: BARTALENA, *op. cit.*, p. 99; BECCHETTI, *op. cit.*, p. 60; DI SABATO, *Sui patrimoni destinati nella riforma societaria*, cit., p. 665; ID., *Strumenti di partecipazione a specifici affari con patrimoni separati e obbligazioni sottoscritte dagli investitori finanziari*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2004, p. 13 ss., in particolare p. 21; LAMANDINI, *Patrimoni destinati ad uno specifico affare*, cit., p. 1497; MANFEROCE, *op. cit.*, p. 1245; COLOMBO, *op. cit.*, p. 38; MIGNONE, *op. cit.*, p. 1666. Sorprendentemente, nega la possibilità di conflitti d'interesse sulla base della considerazione che lo specifico affare rientra nell'attività sociale: BOZZA, *op. cit.*, p. 116; sostanzialmente in questo senso anche LOCORATOLO, *op. cit.*, p. 411 ss.

⁽¹⁰⁰⁾ *Guernsey PCCs Ordinance*, sec. 3, subsec. 8. Verso questa soluzione si orienta LAMANDINI, *I patrimoni "destinati" nell'esperienza societaria. Prime note sul d.lgs. 17 gennaio 2003*, n. 6, cit., p. 504, sostenendo che «la logica della separatezza [...] avrebbe probabilmente richiesto [...] la nomina di gestori indipendenti».

⁽¹⁰¹⁾ *Seychelles PCCs Act*, sec. 5, subsec. 7.

⁽¹⁰²⁾ *Guernsey PCCs Ordinance*, sec. 5.

piscono la stessa come una sorta di «prestatore di servizio», messo a disposizione del cliente per lo svolgimento delle operazioni che vengono gestite dallo stesso ⁽¹⁰³⁾.

La dissociazione degli interessi del nucleo e delle cellule, talvolta, ottiene una regolamentazione ulteriore: il *Segregated Accounts Companies Amendment Act* di Bermuda, addirittura permette che singoli «conti segregati» ⁽¹⁰⁴⁾ svolgano affari tra di loro o con il nucleo ⁽¹⁰⁵⁾. Purché ciò non sia espressamente esclusa, tali operazioni possono essere realizzate anche dallo stesso amministratore – che agisce per entrambi i conti –, però in tal caso, costui non risponde per aver agito in eventuali conflitti di interesse ⁽¹⁰⁶⁾. Nella variante italiana, al massimo possono configurarsi ipotesi di compensazione fra contrapposte ragioni di credito facenti capo, rispettivamente, a diverse cellule e/o al nucleo ⁽¹⁰⁷⁾.

Altri aspetti problematici della legge italiana che emergono da un'analisi comparativa, sono la disposizione degli elementi della cellula e la riduzione della cellula.

La legge italiana omette del tutto di predisporre una disciplina della *disposizione* degli elementi della cellula ⁽¹⁰⁸⁾. Una volta eretto il vincolo di

⁽¹⁰³⁾ Cfr. WÖHRMANN – BÜRER, *op. cit.*, p. 16.

⁽¹⁰⁴⁾ Il termine «*segregated account*» indica l'impostazione di tali leggi, che configurano le singole unità segregate più con finalità di transazioni finanziarie, e meno con quella di tenere beni patrimoniali. Sul punto COTTIER – JEANNERET-DRUCKMANN – SYCHOLD, *op. cit.*, p. 84 ss.

⁽¹⁰⁵⁾ *Segregated Accounts Companies Amendment Act*, sec. 17A (1).

⁽¹⁰⁶⁾ *Segregated Accounts Companies Amendment Act*, sec. 17A (3).

⁽¹⁰⁷⁾ BARTALENA, *op. cit.*, p. 99.

⁽¹⁰⁸⁾ Sul punto v. anche DI PAOLO – DE CAROLIS, *op. cit.*, p. 59. BOZZA, *op. cit.*, p. 22, invece, cerca di spiegare l'insolubilità del vincolo impresso ai beni, con la circostanza che l'atto di destinazione costituirebbe una gestione temporanea a carattere conservativo, in cui il mantenimento dell'integrità del patrimonio dedicato sarebbe strumentale all'esercizio dell'attività, ed indispensabile per il raggiungimento della finalità prefissata. Tale argomentazione, ad avviso di chi scrive, non può essere accolta, potendo gli affari essere concepiti per lunga durata, e non essendo ogni avvenimento e sviluppo futuro pienamente prevedibile e progettabile. LENZI, *op. cit.*, p. 568 ss., invece ritiene possibile una surrogazione reale, in analogia con la disciplina applicata al *trust*, che permette un'alterazione della composizione del *trust fund*. Nello stesso senso BARTALENA, *op. cit.*, p. 84. L'interpretazione non può essere accolta, considerando che l'art. 2447-ter, comma 1°, lett. b), c.c. richiede che la deliberazione costitutiva della cellula, da iscriverne nel registro delle imprese, debba indicare i beni ed i rapporti giuridici compresi in tale patrimo-

destinazione, i beni non possono più uscire dalla cellula fino alla «conclusione dell'affare». Ciò pare costituire una lacuna da non sottovalutare atteso che, nel corso della gestione, potrebbe non esserci più bisogno di determinati beni – perlomeno per la cellula –, di modo che sarebbe più utile alienarli o cambiarli. Tale obiettivo, quindi, può essere raggiunto solo indirettamente; occorre procedere «per vie traverse» tramite la locazione degli stessi o con espedienti simili, oppure si deve procedere allo scioglimento della cellula (v. *infra*, § 12) e percorrere nuovamente la procedura costitutiva al fine di modificare l'assetto del patrimonio cellulare⁽¹⁰⁹⁾, il che, tuttavia, causa problemi di tutela dei creditori, non essendo loro concesso alcun mezzo di tutela contro lo scioglimento della cellula.

Lo stesso discorso vale per la riduzione della cellula, della quale, altrettanto, manca una disciplina legislativa⁽¹¹⁰⁾. Il legislatore italiano, a quanto sembra, non ne ha visto alcuna necessità, concependo troppo frettolosamente la figura giuridica in funzione di obiettivi imprenditoriali a breve termine. In difetto della possibilità di procedere ad una riduzione della cellula, nel caso in cui ce ne fosse bisogno, non resta che procedere allo scioglimento della stessa, con tutte le conseguenze negative e con le stesse problematiche che abbiamo visto essere connesse all'alienazione dei beni facenti parte del patrimonio cellulare.

Esemplari appaiono ancora una volta le leggi *offshore* sulle PCCs, che dettano discipline apposite e molto dettagliate per entrambe le necessità: circa all'alienazione dei beni della cellula, è previsto⁽¹¹¹⁾ che qualunque alienazione di beni di una o più cellule possa avvenire soltanto in seguito ad autorizzazione giudiziale. Lo stesso è stabilito per la riduzione del capitale cellulare, la cui richiesta può essere avanzata sia dalla società (per qualunque cellula), sia dal possessore della cellula (in relazione alla cellula

nio. I beni vincolati, quindi, sono solo quelli indicati nell'atto iscritto, senza che sia possibile sostituirli.

⁽¹⁰⁹⁾ Sostanzialmente in questo senso anche BOZZA, *op. cit.*, p. 57, al quale, ad avviso di chi scrive, sfugge il fatto che la procedura costitutiva della cellula è prevista, appunto, soltanto per la costituzione del patrimonio destinato, non permettendo una semplice modificazione dello stesso, la quale può essere attuata, quindi, esclusivamente previo scioglimento della cellula.

⁽¹¹⁰⁾ Lo segnala già la BORSA ITALIANA, *op. cit.*, p. 1589.

⁽¹¹¹⁾ *Guernsey PCCs Ordinance*, sec. 14.

relativa)⁽¹¹²⁾, e deve essere resa pubblica in vari modi⁽¹¹³⁾. L'autorizzazione sia alla alienazione di beni della cellula, sia alla riduzione del capitale cellulare, può essere concessa solo se i creditori della cellula hanno espresso il loro assenso, oppure se è da presumere che essi non subirebbero alcun ingiustificato pregiudizio dalla deliberazione⁽¹¹⁴⁾. L'autorizzazione può essere anche subordinata alla prestazione di idonee garanzie⁽¹¹⁵⁾.

Se un creditore, il cui consenso alla riduzione del capitale cellulare sarebbe stato necessario, non è stato informato in forma scritta della domanda di riduzione – in assenza di dolo o colpa –, e se, inoltre, il patrimonio cellulare è incapace di soddisfare tutte le sue obbligazioni, tutti i soggetti, che al momento della riduzione del capitale cellulare erano possessori di azioni della cellula, devono pagare una somma equivalente a quella che avrebbero dovuto pagare se la cellula fosse stata liquidata il giorno precedente⁽¹¹⁶⁾. Sono previste pene detentive per comportamenti

⁽¹¹²⁾ Tale regolamentazione, tuttavia, non era prevista neanche nella versione originaria della *Guernsey PCCs Ordinance* del 1997, essendo stata introdotta successivamente con la *Amendment Ordinance* del 1998 come *Section 5A*.

⁽¹¹³⁾ La *Guernsey PCCs Ordinance*, sec. 5A prevede che la domanda debba essere pubblicata, per le due settimane consecutive precedenti l'udienza, nel suo contenuto essenziale nella gazzetta ufficiale (*Gazette Officielle*), e sancisce – salvo diversa statuizione dell'autorità giudiziaria – un obbligo di comunicazione della domanda alla società (a meno che sia essa stessa il richiedente) al curatore fallimentare o al liquidatore (se esistono), all'amministratore della cellula (se esiste), all'autorità di vigilanza, al possessore della cellula, nonché a tutte le persone alle quali l'autorità giudiziaria considera necessaria la notificazione. Nello stesso senso: *Gibraltar PCCs Ordinance* (sec. 9); simile: *Isle of Man PCCs Bill* (sec. 10). Lo *Seychelles PCCs Act* (sec. 9), invece, richiede la pubblicazione della domanda nei giornali nazionali o stranieri determinati dall'autorità giudiziaria, mentre il *Mauritius PCCs Act* non prevede alcun obbligo di pubblicità, considerando le condizioni poste (prestazione di garanzie, testo di solvenza, «nessun pregiudizio ingiustificato per i creditori») una tutela sufficiente delle ragioni dei creditori.

⁽¹¹⁴⁾ Più restrittivo si presenta il *Belize PCCs Act*, sec. 16: all'alienazione si può procedere esclusivamente se i creditori hanno espresso il loro consenso. Sostanzialmente identico si presenta il *Bermuda SACs Act (as amended)*, sec. 17, subsec. 8, che, oltre alla generale capacità di adempiere a tutte le obbligazioni, richiede l'assenso scritto sia dei creditori della cellula, sia dei possessori delle partecipazioni; lo stesso vale per il trasferimento di beni dal nucleo alla cellula, al quale gli stessi soggetti devono acconsentire. Tuttavia, il *Belize PCCs Act* non prevede (ancora) alcuna disciplina della riduzione del capitale cellulare.

⁽¹¹⁵⁾ Lo *Seychelles PCCs Act* (sec. 9, subsec. 4 b, 5 e 6) ed il *Mauritius PCCs Act* (sec. 10, subsec. 3 to 5) prevedono inoltre un apposito test di solvenza.

⁽¹¹⁶⁾ *Guernsey PCCs Ordinance*, sec. 5A, subsec. 11, 12.

fraudolenti in danno alle ragioni dei creditori ⁽¹¹⁷⁾.

10. — Un elemento essenziale della figura giuridica è la possibilità che terzi partecipino all'affare effettuando degli apporti. Le finalità della figura, il confronto con le *PCCs*, e la formulazione dell'art. 2447-*bis* c.c. che è neutrale sul punto, inducono a ritenere che la cellula possa anche essere costituita integralmente dagli apporti di terzi ⁽¹¹⁸⁾.

Nell'attuazione concreta del principio si rilevano alcune differenze tra la variante italiana e quelle degli ordinamenti *offshore*.

La società italiana può emettere strumenti finanziari di partecipazione all'affare, determinando quali diritti implicano. In questo caso, tale possibilità deve essere prevista nella deliberazione costitutiva, che, ai sensi dell'art. 2447-*ter*, comma 1°, c.c. deve essere iscritta nel registro delle imprese.

Per ogni categoria di strumenti finanziari è istituita un'assemblea dei possessori, che delibera sulla nomina e sulla revoca dei rappresentanti comuni (i quali esercitano una funzione di controllo sulla gestione dell'affare), nonché su eventuali azioni di responsabilità nei loro confronti. All'assemblea dei possessori, inoltre, spetta la costituzione di un fondo per le spese necessarie alla tutela degli interessi comuni; essa delibera sul rendiconto relativo a tali spese, sulle modificazioni dei diritti attribuiti dagli strumenti finanziari, sulle controversie con la società e sugli altri

⁽¹¹⁷⁾ Le tre fattispecie incriminate sono le seguenti (*Guernsey PCCs Ordinance*, sec. 5A, subsec. 15): a) reticenza dolosa dei nomi di creditori il cui consenso sarebbe stato necessario, b) dolosa falsa indicazione della natura o dell'ammontare di diritti di credito, c) tolleranza, permesso o assistenza alla commissione dei fatti sub a) o b).

⁽¹¹⁸⁾ In questo senso anche PESCATORE, *op. cit.*, p. 239. *Contra* D'ALESSANDRO, *Società per azioni: le linee generali della riforma*, in Centro prevenzione difesa sociale (a cura di), *Convegni di diritto e procedura civile*, XVII, *La riforma del diritto societario*, Milano, 2003, p. 40; ROCCO DI TORREPADULA, *op. cit.*, p. 46/I, nota 27; e BOZZA, *op. cit.*, p. 24, che sostengono che i principi dell'ordinamento non permetterebbero di svolgere un'attività imprenditoriale rischiando esclusivamente mezzi di terzi. Tale argomentazione non può essere condivisa; a tal proposito giova ricordare che le leggi sulle *PCCs* prevedono esplicitamente che le cellule possano appartenere anche esclusivamente a terzi; anzi, lo sviluppo della figura giuridica negli ordinamenti *offshore* era basato proprio su tale aspetto; cfr. sec. 14 della *Guernsey PCCs Ordinance*. Del resto, l'ammissibilità della costituzione di una cellula non può dipendere dalla questione se la società contribuisca con «un euro» di capitale proprio all'affare o meno.

oggetti di interesse comune (art. 2447-*octies* c.c.).

Nessuna limitazione sussiste in ordine alla possibilità dei soci di acquistare gli strumenti finanziari; con riferimento allo specifico affare, l'organo direttivo della società deve tenere separatamente un libro indicante le loro caratteristiche, l'ammontare di quelli emessi e di quelli estinti, le generalità dei titolari degli strumenti nominativi e i trasferimenti e i vincoli relativi ad essi (art. 2447-*sexies* c.c.).

Se la società non è già assoggettata alla revisione contabile da parte di una società di revisione ed emette titoli sul patrimonio diffusi tra il pubblico in misura rilevante ed offerti ad investitori non professionali, essa deve nominare una società per il controllo contabile sull'andamento dell'affare (art. 2447-*ter*, comma 1°, lett. f, c.c.), iscrivendo tale elemento con la delibera costitutiva nel registro delle imprese.

Dalla disciplina si deduce che il legislatore italiano ha configurato i portatori degli strumenti finanziari più come finanziatori dell'affare, che da esso traggono proventi, piuttosto che soggetti attivamente partecipanti anche alla vita della cellula, al pari di quanto possano fare gli azionisti con riferimento alla generale attività sociale ⁽¹¹⁹⁾. Gli strumenti di partecipazione all'affare, dunque, non sono configurati come azioni, dovendo, piuttosto, classificarsi come titoli di debito ⁽¹²⁰⁾.

Le normative *offshore*, invece, non differenziano tra la tipologia delle *shares* che il nucleo (rispetto al capitale del nucleo) e quelle che ogni singola cellula (rispetto al capitale della cellula) possono emettere ⁽¹²¹⁾; ogni cellula potrà distribuire un proprio dividendo cellulare (*cell dividend*) ⁽¹²²⁾. La *PCC*, quindi, realizza una diretta parcellizzazione del capitale sociale.

Constatato che l'efficacia della *PCC* è dovuta in gran parte proprio a questa frazionabilità del capitale sociale attraverso l'emissione di azioni sulla cellula (realizzando, di conseguenza, una più netta dissociazione tra gli interessi del nucleo e delle cellule), occorre chiedersi se anche il diritto

⁽¹¹⁹⁾ DI SABATO, *Strumenti di partecipazione a specifici affari con patrimoni separati e obbligazioni sottoscritte dagli investitori finanziari*, cit., p. 25.

⁽¹²⁰⁾ V. sul punto ASSOCIAZIONE PREITE, *Il nuovo diritto delle società*, a cura di Olivieri, Presta, Vella, Bologna, 2003, p. 61; BARTALENA, *op. cit.*, p. 95; COLOMBO, *op. cit.*, p. 33 ss.; LOCORATOLO, *op. cit.*, p. 408; MIGNONE, *op. cit.*, p. 1645 ss.; MARANO, *op. cit.*, p. 67 ss.

⁽¹²¹⁾ *Guernsey PCCs Ordinance*, sec. 5.

⁽¹²²⁾ *Guernsey PCCs Ordinance*, sec. 5, subsec. 4.

italiano permetta di giungere ad una tale soluzione. La questione andrà affrontata da due punti di vista.

Per quanto concerne la legge italiana, l'art. 2350, comma 2°, c.c. è esplicito nel senso di escludere che la società possa emettere, nel caso di cui all'art. 2447-*bis* c.c., azioni fornite di diritti patrimoniali correlati ai risultati dell'attività sociale in un determinato settore.

Inoltre, occorre tenere in conto la Seconda direttiva comunitaria, che sembra essere d'ostacolo alla formazione di un «sub-capitale», giacché richiede che le azioni rappresentino sempre una frazione dell'intero capitale della società emittente ⁽¹²³⁾. In ogni caso, la parcellizzazione del capitale sociale susciterebbe dei problemi, che allo stato attuale appaiono insuperabili, di compatibilità con la direttiva: ad esempio, come occorre valutare il capitale sociale in presenza di cellule? Sarebbe necessaria la dotazione di un capitale minimo della cellula? Cosa succede nel caso di perdite della cellula o del nucleo che riducono il valore del patrimonio oltre un certo limite? e via dicendo. Tali questioni non si pongono nelle normative *offshore*, che seguono l'impostazione del diritto societario anglosassone che non prevede l'obbligatorietà di un capitale minimo delle società ⁽¹²⁴⁾.

Di conseguenza, non sembra che l'attuale situazione legislativa permetta di giungere ad una parcellizzazione del capitale sociale attraverso l'emissione di azioni sulla cellula ⁽¹²⁵⁾, identica a quella realizzabile in base alle normative *offshore* sulle PCC.s. Occorre, di conseguenza, «accontentar-

⁽¹²³⁾ PORTALE, *Dal capitale "assicurato" alle "tracking stocks"*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 164 e p. 168; MIGNONE, *op. cit.*, p. 1645; GIANNELLI, *op. cit.*, p. 1228 ss.

⁽¹²⁴⁾ Cfr. sul punto l'intervento del Prof. HAAS, in quest'opera.

⁽¹²⁵⁾ In questo senso anche: FIMMANÒ, *op. cit.*, p. 964; RABITTI BEDOGNI, *op. cit.*, p. 1121 ss.; BOZZA, *op. cit.*, p. 62 ss.; COLOMBO, *op. cit.*, p. 33 ss.; cfr. anche MARANO, *op. cit.*, p. 67 ss. Per una proposta di interpretazione nel senso di ammettere l'emissione di azioni, v. LAMANDINI, *I patrimoni "destinati" nell'esperienza societaria. Prime note sul d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6*, cit., p. 497 ss.; COMPORTI, *op. cit.*, p. 973. MANES, *Sui "patrimoni destinati ad uno specifico affare" nella riforma del diritto societario*, in *Contr. e impr.*, 2003, p. 202; Contraddittoria appare l'analisi di FAUCEGLIA, *op. cit.*, p. 811 ss., il quale da un lato ammette l'emissione di titoli «rappresentativi di una frazione del capitale», dall'altro afferma che «la norma consente solo strumenti caratterizzati dalla mera partecipazione al risultato dello "specifico affare", e non già strumenti di partecipazione al capitale della società». Sulla questione – non disciplinata dal legislatore italiano – del modo in cui vada espressa l'indicazione del capitale nominale della società con cellule costituite, v. MIGNONE, *op. cit.*, p. 1649; D'ALESSANDRO, *Patrimoni separati e vincoli comunitari*, in *Società*, 2004, p. 1062.

si» con una soluzione di minore portata: il capitale sociale rimane formalmente unico, producendosi, però, una diversificazione delle posizioni dei creditori in riferimento ai beni del patrimonio sociale.

11. — Alla luce di quanto precede, si rendono opportune alcune riflessioni in tema di compatibilità dell'istituto con le regole comunitarie in tema di capitale sociale.

Indubbiamente, la figura giuridica italiana si pone in un rapporto – sotto alcuni punti di vista – conflittuale con il sistema di apporto e mantenimento del capitale. Il fatto che il capitale sociale rimanga formalmente unico mentre certe componenti del patrimonio sociale, con la costituzione di una cellula, vengono sottratte alla garanzia dei creditori, elude in un certo senso le norme in tema di capitale minimo ⁽¹²⁶⁾.

In dottrina si è addirittura dubitato dell'attuabilità dell'istituto, prospettando una contrarietà alle norme comunitarie imperative. La ragione (oltre a quanto già detto) risiederebbe nel fatto che non è prescritto che il patrimonio cellulare abbia una consistenza iniziale pari almeno al minimo di legge; non sono disposte particolari forme di pubblicità di consistenza e conservazione del patrimonio speciale negli atti e nella corrispondenza, né particolari solennità per l'accertamento di perdite superiori alla terza parte di esso; se il patrimonio cellulare scendesse a zero o divenisse negativo, non è prevista la cessazione del perseguimento dello specifico affare, *etc.* ⁽¹²⁷⁾.

Non sembrano fondate le preoccupazioni espresse.

Da una parte, si sta facendo strada una sempre più ampia critica – in tutta l'Europa – del sistema europeo del capitale ⁽¹²⁸⁾. Inoltre, la stessa Corte di Giustizia CE, nelle sentenze «*Centros*» ⁽¹²⁹⁾, «*Überseering*» ⁽¹³⁰⁾ ed

⁽¹²⁶⁾ Cfr. D'ALESSANDRO, *Patrimoni separati e vincoli comunitari*, cit., p. 1062 ss.

⁽¹²⁷⁾ D'ALESSANDRO, *op. ult. cit.*, p. 1061 ss.

⁽¹²⁸⁾ La critica si basa in gran parte su analisi comparative, in particolare con il diritto statunitense, nel quale era sorta la critica già prima che in Europa. I singoli Stati federali, competenti nella legislazione del diritto societario (v. *supra*, § 3), hanno progressivamente abolito tale sistema. Vedasi HIRTE, *Kapitalgesellschaftsrecht*, Köln, 2003, p. 216, e ivi con ulteriori riferimenti; PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Riv. soc.*, 1991, p. 23 ss.

⁽¹²⁹⁾ Corte di Giustizia CE, 9 marzo 1999, C-212/97, in *Foro it.*, 2000, c. 317 con nota di FORTUNATO, ed in *Giur. comm.*, 2000, p. 553, con nota di MUCCIARELLI. La sen-

«Inspire Art»⁽¹³¹⁾, ha contribuito ad una erosione del sistema, negando l'imperatività delle norme in tema di capitale. Come conseguenza delle sentenze, che hanno sancito la libertà di stabilimento delle società in Europa, società comunitarie che non conoscono un capitale minimo, possono operare in concorrenza con le società sottoposte al sistema delle regole tradizionali in tema di capitale. Le società comunitarie quindi, possono (seppure solo attraverso la costituzione all'estero) scegliere la propria forma giuridica tra tutti i modelli presenti negli Stati membri, optando sempre di più per modelli che non conoscono un capitale minimo⁽¹³²⁾.

Inoltre, come già esposto (*supra*, § 10), la normativa italiana non permette una frazionabilità del capitale attraverso l'emissione di azioni della cellula.

tenza faceva seguito alla decisione precedente «Daily Mail» (sent. del 27 settembre 1988, C-81/87).

⁽¹³⁰⁾ Corte di Giustizia CE, 5 novembre 2002, C-208/00, in *Notariato*, 2003, p. 347 con nota di LICINI, ed in *Società*, 2003, p. 893 con nota di ALLOTTA, PERNAZZA. Cfr. HIRTE, *op. cit.*, p. 12; WOOLDRIDGE, *Überseering: freedom of establishment of companies affirmed*, in *European Business Law Review (EBLR)*, 2003, p. 227 ss.; ROTH, *From Centros to Überseering: free movement of companies, private international law, and community law*, in *International and Comparative Law Quarterly*, 2003, p. 177 ss. Con tale sentenza, la Corte, in sostanza, ha statuito che, allorché una società costituita in conformità alla normativa di uno Stato membro, sul cui territorio ha la sede sociale, viene considerata, secondo il diritto di un altro Stato membro, come se avesse trasferito la sua sede effettiva in tale Stato, quest'ultimo non può negarle la capacità giuridica e la capacità processuale. Il governo della Repubblica Federale di Germania, interessata principale della causa, infatti (come anche il governo danese nella causa «Centros») aveva motivato la restrizione alla libertà di stabilimento delle società, tra l'altro, proprio con considerazioni in tema di capitale minimo. Così, nella sentenza (punto 87) si legge che il governo tedesco «sottolinea a tal riguardo che, a livello comunitario, non esiste alcuna armonizzazione delle modalità di tutela del capitale sociale delle società a responsabilità limitata e che queste società sono assoggettate, negli Stati membri diversi dalla Repubblica Federale di Germania, a requisiti in parte molto meno restrittivi. La teoria della sede applicata nel diritto tedesco garantirebbe in tale contesto che una società il cui centro di attività si colloca nel territorio tedesco sia fornita di un capitale minimo determinato [...]».

⁽¹³¹⁾ Corte di Giustizia CE, 30 settembre 2003, C-167/01, in *NJW*, 2003, p. 2331, ed in *ZIP*, 2003, p. 1885. Cfr. KERSTING - SCHINDLER, *Die EuGH-Entscheidung "Inspire Art" und ihre Auswirkungen auf die Praxis*, in *Recht der Wirtschaft*, 2003, p. 621 ss.

⁽¹³²⁾ In Germania, ad esempio, attualmente sono attive già circa 15.000 *Limited Companies* (stima espressa dal Prof. Heribert HIRTE in *Der Spiegel* n. 40 del 27.9.04, p. 106).

Infine, occorre tener presente (però ciò potrebbe essere oggetto di uno studio autonomo) che in virtù della Convenzione dell'Aja sul riconoscimento dei *trusts*⁽¹³³⁾, lo stesso effetto del patrimonio destinato può essere ottenuto, probabilmente anche con maggiore flessibilità, attraverso l'istituzione di un *trust*. Anche in questo caso, il patrimonio segregato non sarebbe soggetto all'obbligo di osservare una dotazione minima o «congrua».

In conclusione sul punto, quindi, si rileva che, seppure le norme comunitarie in tema di capitale attualmente non permettono una parcelizzazione del capitale sociale (v. *supra*, § 11), non può reputarsi che esse si oppongano ad un'utilizzazione dell'istituto giuridico in generale.

12. — La conclusione o la realizzazione dell'affare per il quale è stata costituita la cellula, l'impossibilità di realizzarlo, nonché altri casi di cessazione previsti dalla delibera costitutiva, in linea di principio determinano il venir meno della destinazione della relativa parte del patrimonio (art. 2447-*novies* c.c.), con la conseguenza che i beni vincolati rientrano nel patrimonio del nucleo e che i patrimoni vengono «riunificati».

La norma, tuttavia, omette di chiarire da chi, e con quali modalità, la realizzazione, l'impossibilità, oppure il verificarsi di altra causa di cessazione prevista dall'atto costitutivo debbano essere accertati. È stabilito soltanto che l'organo direttivo della società redige un rendiconto finale che, accompagnato da una relazione dei sindaci e del soggetto incaricato della revisione contabile, è da depositare presso il registro delle imprese, il che presuppone una forma di accertamento.

Siccome lo scioglimento del vincolo di destinazione — allo stesso modo della sua costituzione — ha conseguenze dirette sulle garanzie patrimoniali a disposizione dei creditori, una delibera formale di scioglimento della cellula, effettuata con le stesse modalità di quella della sua costituzione, sarebbe stata opportuna e necessaria⁽¹³⁴⁾.

Inoltre, in questo modo all'organo direttivo della società è data la libertà di determinare arbitrariamente — e, in ipotesi estrema, per motivi

⁽¹³³⁾ Cfr. per tutti, LUZZATO, «Legge applicabile» e «riconoscimento» di *trusts* secondo la Convenzione dell'Aja, in *Trusts*, 2000, p. 7 ss.

⁽¹³⁴⁾ Sul punto anche LOCORATOLO, *op. cit.*, p. 413 ss.; MARANO, *op. cit.*, p. 70.

del tutto estranei all'affare – il momento della cessazione del vincolo di destinazione. Di fronte a ciò, ai creditori sociali non è concesso alcun mezzo di tutela, sia per l'accertamento dell'esistenza o dell'inesistenza di un motivo di cessazione del vincolo che per l'opposizione contro un ingiustificato scioglimento della cellula o contro una ingiustificata dilazione dello stesso. Come unico rimedio rimarrebbe, anche in questo caso, soltanto l'azione di responsabilità nei confronti della società e dei membri del suo organo direttivo. Il legislatore sembra aver reputato la relazione dei sindaci e del soggetto incaricato della revisione contabile un mezzo sufficiente ed idoneo ad impedire comportamenti abusivi, una conclusione di cui è lecito dubitare ⁽¹³⁵⁾.

Se al momento del deposito della relazione e del parere presso il registro delle imprese non permangono crediti insoddisfatti nei confronti della cellula, il vincolo di destinazione si scioglie.

Se, invece, non sono state integralmente soddisfatte le obbligazioni contratte per lo svolgimento dello specifico affare, i relativi creditori, entro novanta giorni dal deposito, possono chiedere la liquidazione del patrimonio cellulare. La segregazione patrimoniale, quindi, perdura in quell'arco di tempo e non viene meno immediatamente con il deposito del rendiconto finale e della relazione.

Anche per questa procedura il legislatore non ha previsto alcun obbligo di comunicazione diretta ai creditori della cellula, il che costituisce una omissione da non sottovalutare sotto il profilo della loro tutela, vedendosi gli stessi ora costretti a controllare, con cadenze trimestrali, gli atti del registro delle imprese per non rischiare la perdita delle loro garanzie del credito.

Inoltre, il semplice rinvio alle disposizioni sulla liquidazione delle società «in quanto compatibili» appare insufficiente, essendo la liquidazione di una società finalizzata alla estinzione della società, eliminando le passività e distribuendo il residuo, mentre la liquidazione del *patrimonio destinato* mira a liquidare una parte del patrimonio societario senza incidere sull'esistenza della società stessa. La questione circa quali norme siano da considerare «compatibili» rimane, allo stato attuale, in gran parte oscura, sicché spetterà alla giurisprudenza fornire chiarimenti in

⁽¹³⁵⁾ *Amplius* e critico BOZZA, *op. cit.*, p. 134; conforme MARANO, *loc. ult. cit.*

merito ⁽¹³⁶⁾.

Le leggi sulle PCCr, invece, non prevedono alcun analogo motivo di scioglimento delle cellule. Se l'affare, al quale il patrimonio cellulare è destinato, debba considerarsi «concluso» o meno, di per sé non ha rilevanza. Lo scioglimento della cellula può essere ottenuto attraverso la disciplina della alienazione e della riduzione del patrimonio cellulare, la quale, come già esposto, tutela in maniera molto decisa le ragioni dei creditori.

13. — Il maggior pregio delle normative *offshore* in materia rispetto a quella italiana – ossia, la principale lacuna della legge italiana – risiede nella disciplina dell'insolvenza del nucleo o della cellula. Tuttavia (al momento della redazione del presente scritto) il legislatore italiano sembra intenzionato a colmare, in occasione della riforma delle procedure concorsuali ⁽¹³⁷⁾, la lacuna lasciata nella riforma del diritto societario. Le considerazioni seguenti, in attesa del decreto legislativo definitivo, quindi si riferiscono al diritto vigente nel momento di redazione di questo scritto.

La possibilità che il patrimonio destinato divenga incapace di soddisfare i suoi creditori appare tutt'altro che improbabile. Il legislatore italiano, tuttavia, ha disciplinato tale ipotesi solo indirettamente, sancendo che l'impossibilità di concludere l'affare – che può essere dovuta, appunto, all'insolvenza – costituisce un motivo di cessazione del vincolo di destinazione (*supra*, § 12).

A parte ciò, l'art. 2447-*novies*, comma 2°, c.c. disciplina l'ipotesi dell'inadempimento delle obbligazioni contratte per lo svolgimento dello specifico affare, prevedendo come conseguenza la possibilità dei creditori della cellula di chiedere, entro novanta giorni dal deposito del rendiconto finale, la liquidazione della stessa. Se dalla liquidazione residua un attivo, esso confluisce nel nucleo.

Il problema cruciale, però, è il seguente: cosa succede qualora dalla liquidazione residua un passivo? Dato che la finalità principale dell'i-

⁽¹³⁶⁾ *Amplius* BOZZA, *op. cit.*, p. 141; accenna alla problematica anche COLOMBO, *op. cit.*, p. 41, nota 22.

⁽¹³⁷⁾ Secondo quanto risulta dal disegno di decreto legislativo, in *Fallimento*, 2004, speciale riforma.

stituto giuridico consiste nell'isolamento del rischio economico-imprenditoriale ad una parte del patrimonio, probabilmente dalla risposta a tale quesito dipende la fortuna dell'istituto nella prassi.

Due conseguenze della situazione predetta sono possibili, ed attualmente dibattute in dottrina; la prima è quella che chi scrive auspica venga ad imporsi nelle corti (ove non intervenisse il legislatore); la seconda, invece, è quella che al momento – purtroppo – ci sembra la più aderente al testo di legge.

A proposito del «fallimento della cellula», parte della dottrina ritiene che la conseguenza del residuo passivo sarà il fallimento della cellula. Non è insuperabile l'ostacolo consistente nel fatto che il sistema concorsuale sia incentrato sulla figura dell'imprenditore, non sul patrimonio, con la conseguenza che nella specie mancherebbe un soggetto. Infatti, la stessa legge fallimentare conosce situazioni in cui l'elemento soggettivo non esiste, o, quando esiste, si dissolve⁽¹³⁸⁾. L'elemento soggettivo del fallimento è un «dato storicizzato», che viene sempre più superato, al punto da considerare che il fenomeno dell'insolvenza sia sempre più basato sull'impresa piuttosto che sull'imprenditore. Ciò che si produce è una scissione delle due figure, nel senso che l'imprenditore viene sanzionato a causa del suo comportamento, mentre l'impresa viene il più possibile recuperata⁽¹³⁹⁾.

Quanto alla «impossibilità di assoggettare la cellula al fallimento», l'altra parte della dottrina, invece, considera non possibile dichiarare il fallimento della cellula senza incidere sul nucleo. Infatti, nel sistema fallimentare italiano fallisce l'imprenditore non il patrimonio, e la cellula di-

⁽¹³⁸⁾ Ad esempio il fallimento dell'imprenditore defunto, il fallimento dell'imprenditore incapace, oppure il fallimento delle associazioni o fondazioni che esercitano un'attività commerciale.

⁽¹³⁹⁾ Così, in sostanza, ROCCO DI TORREPADULA, *op. cit.*, p. 48/I ss., il quale conclude la sua approfondita analisi sulla questione, con l'affermazione che «in concreto il lavoro di adattamento da parte dell'interprete non è impossibile e, soprattutto, può avvenire senza alterare il sistema fallimentare [...] In altri termini, il fallimento che coinvolge il patrimonio destinato e non il soggetto che ne è titolare rimane pur sempre un fallimento». In senso conforme, CAIAFA, *op. cit.*, p. 725 ss.; D'ALESSANDRO, *Società per azioni: le linee generali della riforma*, cit., p. 41; LAMANDINI, *I patrimoni „destinati“ nell'esperienza societaria. Prime note sul d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6*, cit., 502; sostanzialmente conforme anche BARTALENA, *op. cit.*, p. 104, che parla di un «fallimento parziale della società», circoscritto solo alla cellula.

fetta della soggettività autonoma necessaria per poter essere sottoposta ad una procedura concorsuale⁽¹⁴⁰⁾. Tale soluzione avrebbe richiesto – come generalmente previsto dalle leggi sulle PCCr – una norma apposita. Una previsione *ad hoc* sarebbe stata non solo vantaggiosa⁽¹⁴¹⁾, ma indispensabile per l'utilità ed il funzionamento della figura giuridica⁽¹⁴²⁾.

Sebbene, fin qui, tra i fautori di questa seconda tesi sussiste unanimità, tuttavia le opinioni sulle conseguenze per il nucleo divergono.

Una delle due correnti sostiene che la liquidazione insoddisfacente della cellula non può avere alcuna rilevanza sotto il profilo concorsuale⁽¹⁴³⁾.

L'altra corrente – che ad avviso di chi scrive è da appoggiare –, invece, avverte del fatto che la mancanza di una specifica procedura concorsuale comporta, in seguito alla liquidazione insoddisfacente della cellula per i creditori particolari, conseguenze pregiudizievoli per il nucleo. Infatti permangono, da una parte le obbligazioni della cellula – e quindi della società come unica persona giuridica –, e dall'altra la segregazione patrimoniale, con la conseguenza che i creditori della cellula continuano a non aver la possibilità di agire nei confronti del patrimonio del nucleo (art. 2447-*novies*, comma 3°, c.c.). Da ciò consegue che la società è insol-

⁽¹⁴⁰⁾ BOZZA, *op. cit.*, p. 144 ss.; DE ANGELIS, *Dal capitale "leggero" al capitale "sottile": si abbassa il livello di tutela dei creditori*, in *Società*, 2002, p. 1462 ss.; FRASCAROLI SANTI, *op. cit.*, p. 64 ss.; GUGLIELMO, *op. cit.*, p. 628. Sostanzialmente nello stesso senso: COLOMBO, *op. cit.*, p. 44; FAUCEGLIA, *op. cit.*, p. 814; LAMANDINI, *Patrimoni destinati ad uno specifico affare*, cit., p. 1498; MIGNONE, *op. cit.*, p. 1668; MANFEROCE, *op. cit.*, p. 1246 ss.

⁽¹⁴¹⁾ Così anche LAMANDINI, *Patrimoni destinati ad uno specifico affare*, cit., p. 1498; COLOMBO, *loc. cit.*

⁽¹⁴²⁾ La previsione dell'art. 4, comma 4°, lett. b) della legge delega, che imponeva al legislatore delegato di «disciplinare il regime di responsabilità per le obbligazioni riguardanti detti patrimoni e la relativa insolvenza», ad avviso di chi scrive avrebbe richiesto di predisporre un'apposita procedura concorsuale per il patrimonio destinato. Cfr. anche ROCCO DI TORREPADULA, *op. cit.*, p. 43/I («per quanto concerne il profilo in esame [...] il decreto delegato è parso deludente rispetto alle previsioni della legge delega»); e MANFEROCE, *op. cit.*, p. 1241 e p. 1245 ss.; in senso critico anche CIAMPI, *Patrimoni e finanziamenti destinati in rapporto con le regole del concorso fallimentare*, in *Società*, 2004, p. 1212.

⁽¹⁴³⁾ FAUCEGLIA, *op. cit.*, p. 814; CIAMPI, *op. cit.*, p. 1214; COMPORI, *op. cit.*, p. 990; GUGLIELMO, *op. cit.*, p. 628; LO CASCIO, *Il nuovo diritto societario nelle procedure concorsuali, in Fallimento*, 2003, 600; MANFEROCE, *op. cit.*, p. 1245 ss.; MIGNONE, *op. cit.*, p. 1668 ss.; e GIANNELLI, *op. cit.*, p. 1270 ss. (che individua le uniche conseguenze negative della lacuna nella disparità di trattamento per i creditori della cellula, i quali non potrebbero avvalersi della disciplina del concorso e della revoca fallimentare).

vente nei confronti dei creditori della cellula, i quali, quindi, possono avanzare istanza di fallimento della società. La crisi economica della cellula, in questo modo, si estende al nucleo, anche se lo stesso poggia su basi economiche sane⁽¹⁴⁴⁾.

In questa situazione, tuttavia, la struttura della figura, ossia la segregazione patrimoniale, non permette alla società di sostenere la cellula con il suo patrimonio nucleare, per cui soltanto misure straordinarie possono impedire il fallimento della società: occorrerà creare una nuova cellula, al fine di sostenere la cellula insolvente, oppure procedere ad una ricostituzione finanziaria della cellula, corrispondente all'agire di una società che destina propri fondi a sostegno di una società controllata al 100%, con le possibili conseguenze sul piano della responsabilità dei membri dell'organo direttivo⁽¹⁴⁵⁾.

In conclusione sul punto, appare inevitabile constatare che – pur cercando parte della dottrina di giungere per via interpretativa ad una procedura concorsuale limitata al patrimonio destinato – l'attuale situazione legislativa sembra non permettere di impedire l'espansione dell'insolvenza della cellula al nucleo. Paradossalmente, proprio uno dei principali obiettivi per cui è stata concepita la figura giuridica, cioè quello di circoscrivere il rischio economico ed imprenditoriale ad una parte del patrimonio sociale, deve allo stato considerarsi mancato. Appare indispensabile una correzione legislativa (come sembra stia per avvenire in occasione della riforma delle procedure concorsuali), oppure quanto meno un deciso intervento della giurisprudenza – nel senso proposto dal primo gruppo di Autori –, considerando che, in mancanza, si rischia di compromettere la funzionalità e l'utilità stessa dell'istituto giuridico.

Però: anche a voler accogliere, già allo stato attuale, la prima delle

⁽¹⁴⁴⁾ BOZZA, *op. cit.*, p. 149 ss.; DE ANGELIS, *loc. ult. cit.* FRASCAROLI SANTI, *op. cit.*, p. 64 ss., invece di considerare le conseguenze per il nucleo una lacuna di legge, giustifica l'estensione dell'insolvenza al nucleo con la considerazione che l'insolvenza potrebbe derivare dall'inadeguatezza o non congruità dell'entità patrimoniale destinata dalla società all'affare stesso, e dal successivo mancato intervento a sostegno della realizzazione dell'affare medesimo al fine di scongiurare l'insolvenza della cellula. L'argomentazione non può essere accolta, perché la configurazione di una tale specie di «responsabilità oggettiva per l'insolvenza della cellula» a carico del nucleo vanificherebbe lo scopo e la funzionalità della figura giuridica.

⁽¹⁴⁵⁾ BOZZA, *loc. ult. cit.*

concezioni, deve notarsi che la mera esistenza di tale discordanza di opinioni su un punto di tale importanza, rappresenta un grave problema. Il mero dubbio⁽¹⁴⁶⁾ se la nuova figura giuridica possa adempiere a suo scopo principale, cioè quello di circoscrivere il rischio economico-imprenditoriale ad una parte del patrimonio societario, fa peccare la disciplina della prevedibilità necessaria perché la stessa possa essere efficacemente utilizzata nella prassi.

14. — Nell'ipotesi inversa a quella appena osservata, cioè qualora la cellula – a fronte di un nucleo insolvente – presenti una gestione economicamente redditizia, ai sensi dell'art. 2447-*novies*, comma 4°, c.c., alla dichiarazione di fallimento della società il patrimonio destinato rimane inizialmente escluso dalla massa fallimentare. Tuttavia, rendendo l'insolvenza del nucleo – di regola – impossibile la realizzazione dell'affare, (*ex art. 2447-*novies* c.c.*) la cellula deve essere liquidata, con la conseguenza che, alla fine, il residuo rientra nella massa fallimentare. Sembra tuttavia possibile la prosecuzione dell'affare da parte del curatore fallimentare, sempre che essa appaia più vantaggiosa della liquidazione della cellula⁽¹⁴⁷⁾.

Se cadono nell'insolvenza sia il nucleo che una cellula, si applicano alla cellula – comunque – «esclusivamente le disposizioni sulla liquidazione delle società [...] in quanto compatibili»⁽¹⁴⁸⁾.

⁽¹⁴⁶⁾ Sulla incertezza creatasi in merito cfr. CIAMPI, *op. cit.*, p. 1213; DI PAOLO, DE CAROLIS, *op. cit.*, p. 59; MANFEROCE, *op. cit.*, p. 1246 ss.; MARANO, *op. cit.*, p. 70 ss.

⁽¹⁴⁷⁾ In questo senso si esprimono anche BOZZA, *op. cit.*, p. 155; CAIAFA, *op. cit.*, p. 724; CIAMPI, *op. cit.*, p. 1215; COLOMBO, *op. cit.*, p. 43; FAUCEGLIA, *op. cit.*, p. 814 ss.; GIANNELLI, *op. cit.*, p. 1272; e MIGNONE, *op. cit.*, p. 1663, considerando non vincolante, in caso di fallimento della società, la prestazione immediata del rendiconto; e ciò in parallelo con le previsioni in tema del finanziamento destinato ad uno specifico affare (*infra*, 16.), per il quale la segregazione patrimoniale non viene meno automaticamente con la dichiarazione di fallimento, bensì solo «se il fallimento impedisce la realizzazione o continuazione dell'affare» (art. 2447-*decies*, comma 6° c.c.). *Contra* DI PAOLO, DE CAROLIS, *op. cit.*, p. 54; MANFEROCE, *op. cit.*, p. 1248.

⁽¹⁴⁸⁾ Come statuisce il nuovo art. 2447-*novies*, comma 2°, ultimo periodo, c.c., modificato dal d.lgs. 28 dicembre 2004, n. 310, pubblicato nella G.U. 30 dicembre 2004, n. 305, superando le discussioni dottrinali sul punto. Risulta, quindi, accolta l'opinione di GIANNELLI, *op. cit.*, p. 1272; MANFEROCE, *op. cit.*, p. 1248; e ROCCO DI TORREPADULA, *op. cit.*, p. 56/I. *Contra* la posizione di BOZZA, *op. cit.*, p. 156; COLOMBO, *op. cit.*, p. 43;

La possibilità di esperire la revocatoria fallimentare contro la delibera costitutiva del patrimonio destinato, ad avviso di chi scrive, è da escludere⁽¹⁴⁹⁾.

Le leggi *offshore* sulle PCCs, invece, offrono per l'ipotesi dell'insolvenza del nucleo o di una cellula una disciplina che – paragonata alla normativa italiana – deve considerarsi esemplare⁽¹⁵⁰⁾.

Nel caso dell'insolvenza – attuale o anche soltanto prevedibile – del nucleo o di una o più cellule, inizialmente è prevista l'amministrazione controllata (*administration order*)⁽¹⁵¹⁾, da disporre giudizialmente. L'amministrazione del patrimonio del nucleo o della cellula in crisi viene attribuita ad un amministratore (*administrator*), con l'obiettivo di assicurare l'esistenza («*survival*») della cellula o della società, oppure di ottenere una gestione patrimoniale ed imprenditoriale più vantaggiosa rispetto alla liquidazione. Durante la sua efficacia, l'ordinanza di amministrazione controllata subordina all'autorizzazione del tribunale tutti i procedimenti giudiziari, promossi da o contro la società, nonché gli atti di esecuzione contro la stessa. Per il caso in cui l'amministrazione controllata appaia inadeguata al raggiungimento degli scopi predetti, è predisposta una apposita di-

DE ANGELIS, *op. cit.*, p. 1463, anche da noi in precedenza sostenuta, secondo cui con la dichiarazione di fallimento della società verrebbe meno la possibilità dei creditori particolari di chiedere la liquidazione della stessa, e che, di conseguenza, nella procedura fallimentare, il patrimonio del nucleo e quello della cellula costituirebbero delle masse fallimentari separate.

⁽¹⁴⁹⁾ Nonostante che ai sensi degli artt. 64 ss. della legge fallimentare (R.D. 16 marzo 1942, n. 267) la revocatoria fallimentare può essere esperita contro qualunque atto, anche endosocietario, compiuto in danno alle ragioni dei creditori, la possibilità di promuovere l'azione revocatoria fallimentare contro l'atto di destinazione patrimoniale è da escludere, in quanto la sottrazione della garanzia del credito è direttamente prevista dalla legge (art. 2447-bis ss.), ed in considerazione del fatto che ai creditori era stata concessa la possibilità di fare opposizione ex art. 2447-quater c.c. In questo senso anche BOZZA, *op. cit.*, p. 155. *Contra*: LENZI, *op. cit.*, 564; e FRASCAROLI SANTI, *op. cit.*, p. 71.

⁽¹⁵⁰⁾ L'insolvenza di una cellula è riferita ai diritti di credito dei creditori particolari, mentre la maggior parte delle norme, riguardo alle obbligazioni nei confronti dei creditori generali, fanno riferimento alla insufficienza del «patrimonio del nucleo e della cellula», sussistendo generalmente, come già esposto, un rapporto di responsabilità sussidiaria tra nucleo e cellule.

⁽¹⁵¹⁾ *Guernsey PCCs Ordinance, part III*; il *Cayman Island Companies Law* in riferimento alle *Segregated Portfolio Companies*, nonché il *Bermuda S.A.C.s Act*, invece, non prevedono alcuna specifica disciplina di una amministrazione controllata.

disciplina fallimentare (*receivership order*)⁽¹⁵²⁾ per le cellule, finalizzata alla liquidazione del patrimonio cellulare ed alla distribuzione della massa ai creditori particolari secondo le regole del concorso.

Le discipline *offshore* sulle PCCs, in comparazione con la normativa italiana, si dimostrano ancora una volta più complete ed organiche. Tuttavia, come già anticipato, il legislatore italiano sembra aver preso conoscenza della lacuna, e appare intenzionato a chiarire i dubbi e a colmare le lacune nel senso di disciplinare specificamente l'ipotesi dell'insolvenza dei patrimoni destinati ex art. 2447-bis, lett. a), c.c. Il d.d.l., al Titolo V^o, capo III^o, artt. 200 ss., dedica una serie di disposizioni proprio alla crisi ed insolvenza dei patrimoni destinati. Si estendono alle cellule le disposizioni sulle procedure di composizione concordata della crisi e di liquidazione concorsuale, regolando anche specificamente i vari aspetti nei tre casi possibili, cioè nelle ipotesi che l'insolvenza colpisca solo la cellula, solo il nucleo, o sia il nucleo che la cellula. Infatti, le procedure concorsuali della società con patrimoni destinati richiede una serie di adeguamenti, in tema di piano presentato dal debitore (art. 202), di soggetti legittimati all'iniziativa per l'apertura della procedura di liquidazione concorsuale (art. 203), della posizione dei componenti degli organi di governo della società (art. 203, comma 2^o e 3^o), della gestione della cellula nel caso della composizione concordata e nella liquidazione concorsuale (artt. 205 a 207).

Seppure allo stato sembra prematuro entrare in una analisi più dettagliata del progetto di riforma, occorre salutare con favore l'iniziativa presa, la quale sembra aver tenuto conto dei risultati delle discussioni dottrinali.

15. — I patrimoni destinati ad uno specifico affare offrono una grande gamma di possibilità d'applicazione, come già dimostrato dall'utilizzo delle PCCs. Queste, ideate per finalità specifiche nell'ambito della *captive insurance*, hanno successivamente scoperto e sviluppato le loro grandi potenzialità anche in altre operazioni⁽¹⁵³⁾.

⁽¹⁵²⁾ *Guernsey PCCs Ordinance, part II*.

⁽¹⁵³⁾ Sul punto: EDWARDS, *loc. cit.*; FATOUROS, *Bright forecast for PCCs*, in *Risk*, 2001; *SUPPLEMENT Cell captives, the possibilities are endless*, p. 12 ss.; GUERNSEY FINANCIAL

Lo strumento giuridico si è dimostrato di grande interesse per le società di elevate dimensioni; soprattutto quelle trans(o multi)-nazionali possono costituire società *captive PCC*, in cui ogni cellula è destinata a coprire rischi specifici della società madre. La distribuzione dei rischi può realizzarsi in base ai criteri più svariati quali le considerazioni geografiche, il tipo di rischio, *etc.*

La figura si presta segnatamente alla costituzione di fondi di investimento, di cui permette la protezione dei singoli *assets*; strumenti ad alto rischio, come i fondi *hedge*, ne possono beneficiare in modo particolare. Essa si presenta ideale per strutturare *umbrella funds*: ogni cellula può costituire un sub-fondo, di modo che le perdite negli strumenti finanziari o valori in cui il sub-fondo investe non inficino le attività degli altri sub-fondi, le quali, invece, sono destinate ad essere investite in altri valori o mercati.

Le *PCCs* si prestano alle transazioni finanziarie di serie multiple (*multi-series structured finance transactions*), come, ad esempio, alla cartolarizzazione di crediti (*asset securitization*): si dia il caso di una banca internazionale con operazioni gestite a livello mondiale, che disponga di un blocco di attività composto da finanziamenti garantiti con ipoteche o pegni su beni situati in diversi ordinamenti. Nel caso in cui la banca abbia bisogno di un consistente incremento di liquidità, senza, però, voler ricorrere a costose fonti di finanziamento esterne (come prestiti di terzi), e senza voler modificare lo stato azionario (mediante l'emissione di azioni o partecipazioni sociali), essa potrà procedere ad una operazione finanziaria di cartolarizzazione dei crediti, utilizzando come società veicolo (*special purpose vehicle, SPV*) una *PCC*. I crediti verranno trasferiti, in cambio di mezzi liquidi, alla società veicolo *PCC*, la quale, dal canto suo, si refinanzia sul mercato emettendo titoli di credito offerti al pubblico. I fondi riscossi in virtù dei crediti garantiti serviranno per pagare all'investitore il suo capitale e gli interessi.

La particolarità della utilizzazione di una *PCC* come società veicolo, consiste nella possibilità che la *PCC* emetta differenti classi di valori mobiliari per le differenti categorie di cellule dalle quali è composto il suo

SERVICES COMMISSION, *op. cit.*, p. 6 ss.; LE TISSIER, *op. loc. cit.*; PÉREZ FERREIRA, *op. loc. cit.*; WAKEFIELD QUIN, *op. loc. cit.*

capitale o patrimonio. La segmentazione realizzata, a sua volta rappresenta i differenti crediti ed i beni che la garantiscono. Allo stesso modo, la *PCC* può strutturarsi in tante cellule quante sono le differenti classi di mutui (per aree geografiche, per ammontare del credito, per il tipo di garanzia, *etc.*)⁽¹⁵⁴⁾.

Nel caso dell'inadempimento connesso ad una cellula, laddove, cioè, il capitale incorporato nei titoli di una cellula non sia pagato alla scadenza, le altre cellule non ne dovranno rispondere. Di conseguenza diminuisce il rischio per l'operazione complessiva.

Queste applicazioni costituiscono soltanto alcuni esempi del grande ventaglio di possibilità che lo strumento può offrire, possibilità alle quali potenzialmente anche la S.p.A. italiana con patrimoni destinati ad uno specifico affare si presta come strumento.

16. — La normativa italiana offre un'altra configurazione specifica che, pertanto, sembra effettivamente costituire una novità. Mancando una immediata figura di confronto, l'istituto viene qui esaminato solo a margine e per completezza: si tratta del finanziamento destinato ad uno specifico affare *ex artt. 2447-bis*, comma 1°, lett. *b*), e *2447-decies c.c.*, consistente in un contratto tra la società ed un finanziatore/investitore esterno⁽¹⁵⁵⁾, tramite il quale viene disposto che i proventi⁽¹⁵⁶⁾ dell'affare — il quale può consistere anche nell'unica attività della società⁽¹⁵⁷⁾ — siano destinati al rimborso totale o parziale del finanziamento. Le risorse finanziarie per la realizzazione dell'obiettivo economico-imprenditoriale, quindi, provengono in gran parte od esclusivamente da finanziatori e-

⁽¹⁵⁴⁾ Per fare alcuni esempi: per i mutui concessi dalla banca in Asia, viene istituita la cellula «Mutuo-Asia», il cui patrimonio è composto principalmente dagli ingressi di detti mutui, i quali sono utilizzati per il pagamento del capitale e degli interessi dei titoli «Mutuo-Asia», emessi dalla cellula predetta. Per i mutui europei si può utilizzare un'altra cellula, («Mutui-Europa»), emittente dei titoli «Mutui-Europa». Oppure si può istituire una cellula per i mutui a breve termine e una per mutui a lungo termine.

⁽¹⁵⁵⁾ La costituzione, quindi, avviene non con un atto endosocietario, vale a dire con una deliberazione dell'organo direttivo della società, bensì tramite un contratto di finanziamento, consistente in un mutuo, un contratto di conto corrente, *etc.* Cfr. COM-PORTI, *op. cit.*, p. 1024 ss.; MIGNONE, *op. cit.*, p. 1689 ss.

⁽¹⁵⁶⁾ Sul significato del termine «provento» v. MARANO, *op. cit.*, p. 78 ss.

⁽¹⁵⁷⁾ SCARAFONI, *op. cit.*, p. 74.

sterni.

Fin qui si rileva, quindi, che il *patrimonio segregato*: a) non consiste (come invece accade nel caso dei patrimoni destinati) in beni conferiti, bensì in proventi e frutti dell'affare specifico; b) è riservato esclusivamente agli investitori/finanziatori (e non, come nel caso dei patrimoni destinati, ai creditori per obbligazioni assunte nella gestione dello specifico affare), per cui ai creditori sociali è preclusa ogni azione nei confronti dei frutti e proventi dell'affare, compresi gli investimenti eventualmente effettuati in attesa del rimborso al finanziatore; c) costituisce, però, anche l'unica garanzia patrimoniale dei finanziatori, visto che il restante patrimonio societario non risponde delle obbligazioni nei confronti degli stessi (art. 2447-*decies*, comma 4°, c.c.)⁽¹⁵⁸⁾, a meno che la società abbia prestato ulteriori garanzie al rimborso, entro le quali sono ampliate le loro possibilità di esecuzione.

Evidenti sono le analogie strutturali con la finanza di progetto (*project financing*)⁽¹⁵⁹⁾ e con la cartolarizzazione di crediti (*asset securitization*)⁽¹⁶⁰⁾.

In questo caso non sussiste alcuna limitazione quantitativa all'utilizzo dello strumento, dato che gli interessi dei creditori sociali preesi-

⁽¹⁵⁸⁾ Ciò significa anche che la società non assume alcun obbligo di restituzione del capitale fornito dal finanziatore, se non nei limiti di quanto ricavato dall'affare. V. sul punto le osservazioni critiche di MIGNONE, *op. cit.*, p. 1677 ss.

⁽¹⁵⁹⁾ La finanza di progetto (*project financing*) costituisce una forma di concessione di credito, la cui denominazione deriva dal fatto che in questa forma di finanziamento, il pagamento degli interessi e del rimborso avviene con i proventi del progetto d'investimento. Il soggetto che concede il credito accetta i futuri guadagni del progetto da finanziare come unica o principale garanzia per la prestazione del capitale, necessario per la realizzazione del progetto, escludendo del tutto o in gran parte di poter agire nei confronti del patrimonio residuo del titolare del progetto. Cfr., per tutti: DRAETTA - VACCA, *Il project financing: caratteristiche e modelli contrattuali*, Milano, 1997. La differenza saliente rispetto al finanziamento destinato ad uno specifico affare consiste nel fatto che nella finanza di progetto, l'obiettivo economico-imprenditoriale viene tecnicamente raggiunto tramite la costituzione di una apposita società di progetto (*special purpose vehicle*, abbr. *SPV*), che agisce quale beneficiario del credito e titolare del progetto, e la cui responsabilità è limitata ai conferimenti di capitale dei soci ed ai beni appartenenti al progetto stesso (di regola beni immobili ed obbligazioni contrattuali).

⁽¹⁶⁰⁾ V. per tutti DE NOVA - LEO, *Cartolarizzazione. La „securitization“ in Italia*, in: *I contratti*, 1999, 709; HILL, *Securitization: A Low-Cost Sweetener For Lemons*, in *74 Wash. U.L.Q.* (1996), p. 1061 ss.; PARDOLESI (a cura di), *La cartolarizzazione dei crediti in Italia, commentario alla legge 30 aprile 1999, n. 130*, Milano, 1999; SCHWARCZ, *The Alchemy of Asset Securitization*, in *1 Stan. J. L. Bus. & Fin.* (1994), p. 133 ss.

stenti non possono essere pregiudicati nella stessa misura in cui ciò avviene nella costituzione di un patrimonio destinato, non venendo loro sottratta alcuna parte della loro garanzia patrimoniale con la stipulazione del contratto di finanziamento destinato, al contrario di quanto avviene nei patrimoni destinati *ex art. 2447-bis*, comma 1°, lett. a), c.c.⁽¹⁶¹⁾. Il legislatore, inoltre, non ha reputato necessario prevedere un diritto di opposizione da parte dei creditori (che in relazione a questa figura giuridica non sono più da suddividere in creditori particolari e generali). Mentre il patrimonio destinato costituisce uno strumento che consente di beneficiare della separazione patrimoniale, il finanziamento destinato è una forma di finanziamento dell'impresa⁽¹⁶²⁾. La diversità di funzioni permette il suo utilizzo congiunto nell'ambito dello stesso affare⁽¹⁶³⁾.

La segregazione dei frutti e dei proventi dell'affare, tuttavia, potrebbe venir elusa senza un basilare isolamento del patrimonio necessario per il perseguimento dell'obiettivo imprenditoriale. Per questo motivo è stabilito che, fino al rimborso del finanziamento o alla scadenza del termine per lo stesso, i creditori sociali possono esercitare (esclusivamente) azioni conservative a tutela dei loro diritti (art. 2447-*decies*, comma 5°, c.c.). Pur apparendo l'inammissibilità di atti di esecuzione sui beni in questione ragionevole e dovuta ai fini della funzionalità dell'istituto giuridico, è da rilevare che gli interessi dei creditori sociali vengono potenzialmente pregiudicati, in quanto viene limitata, in riferimento a determinati beni, la loro possibilità di realizzare esecutivamente i propri diritti di credito, senza che – viceversa – sia loro concesso alcun mezzo di tutela per interferire in tali scelte gestionali. A tal proposito è da tenere in considerazione il fatto che non è richiesto alcun rapporto di proporzionalità necessaria tra il valore dei beni destinati alla realizzazione dello specifico affare e l'importo finanziario o il valore dell'affare, motivo per il quale la società possiede la piena discrezionalità di decidere quali e quanti beni destinare

⁽¹⁶¹⁾ Una limitazione quantitativa ha un senso in riferimento a patrimoni attuali, ma non in relazione a proventi che costituiscono dei valori futuri ed eventuali. È prevista, però, una limitazione temporale per il rimborso, la cui misura deve essere stabilita nel contratto; alla scadenza del termine "nulla più è dovuto al finanziatore" (art. 2447-*decies*, comma 2°, lett. b, c.c.). Cfr. GIANNELLI, *op. cit.*, p. 1278 ss.

⁽¹⁶²⁾ LOCORATOLO, *op. cit.*, p. 404.

⁽¹⁶³⁾ FAUCEGLIA, *op. cit.*, p. 810; DI PAOLO - DE CAROLIS, *op. cit.*, p. 55.

allo specifico affare. La struttura, quindi, si presta a facili abusi in danno ai creditori sociali ⁽¹⁶⁴⁾.

In ogni caso, però, la funzionalità della figura giuridica e la tutela dei creditori successivi richiedono ampi oneri pubblicitari; di conseguenza è previsto che una copia del contratto — il cui contenuto è dettagliatamente prestabilito dall'art. 2447-*decies*, comma 2°, c.c. ⁽¹⁶⁵⁾ — deve essere depositata per l'iscrizione presso il registro delle imprese. Inoltre, la società deve adottare sistemi di incasso e di contabilizzazione idonei ad individuare in ogni momento i proventi dell'affare ed a tenerli separati dal patrimonio della società (art. 2447-*decies*, comma 3°, lett. b), c.c.). Al riguardo appaiono problematici due aspetti: *in primis*, la norma non chiarisce da chi e con quali modalità possa essere certificata l'inadeguatezza dei sistemi di contabilizzazione; *in secundis*, occorre notare che, pur essendo ai finanziatori/investitori concesso dall'art. 2447-*decies*, comma 2°, lett. e), c.c. la possibilità di un controllo sull'esecuzione dell'operazione, e quindi anche sui sistemi di contabilizzazione (la cui misura, tuttavia, è rimessa all'autonomia contrattuale), la stessa possibilità non è data ai creditori sociali ⁽¹⁶⁶⁾.

Nel caso dell'insolvenza della società, ai sensi dell'art. 2447-*decies*, comma 6°, c.c., le limitazioni per i creditori sociali non vengono meno automaticamente con la dichiarazione di fallimento, bensì soltanto se quest'ultimo impedisce la realizzazione o la continuazione dell'affare, il quale, quindi, può anche essere continuato dal curatore fallimentare. Se la realizzazione o la continuazione dell'affare sono rese impossibili dal

⁽¹⁶⁴⁾ BOZZA, *op. cit.*, p. 170.

⁽¹⁶⁵⁾ Ai sensi dell'art. 2447-*decies*, comma 2°, c.c., devono essere contenute nel contratto le seguenti indicazioni: a) una descrizione dell'operazione che consenta di individuarne lo specifico oggetto; le modalità ed i tempi di realizzazione; i costi previsti ed i ricavi attesi; b) il piano finanziario dell'operazione, indicando la parte coperta dal finanziamento e quella a carico della società; c) i beni strumentali necessari alla realizzazione dell'operazione; d) le specifiche garanzie che la società offre in ordine all'obbligo di esecuzione del contratto e di corretta e tempestiva realizzazione dell'operazione; e) i controlli che il finanziatore, o soggetto da lui delegato, può effettuare sull'esecuzione dell'operazione; f) la parte dei proventi destinati al rimborso del finanziamento e le modalità per determinarli; g) le eventuali garanzie che la società presta per il rimborso di parte del finanziamento; h) il tempo massimo di rimborso, decorso il quale nulla più è dovuto al finanziatore.

⁽¹⁶⁶⁾ Cfr. BOZZA, *op. cit.*, p. 178.

fallimento, cadono le limitazioni per i creditori di poter compiere esclusivamente azioni conservative, mentre il finanziatore ha il diritto di insinuazione al passivo per il suo credito, al netto di quanto già ricevuto ⁽¹⁶⁷⁾.

17. — Passando quindi alle considerazioni finali, si nota che il primo fatto che colpisce colui che si accinge a confrontare la disciplina italiana con gli omologhi esistenti, è la particolare sommarietà della legge italiana. La prima figura giuridica *ex art. 2447-bis*, lett. a), c.c., che corrisponde alla PCC, consta di solo otto articoli e complessivamente 22 commi. La *Guernsey PCCs Ordinance*, invece, consiste di ben 32 articoli e complessivamente 131 commi; il *Mauritius PCCs Act* consiste di 31 articoli e di 120 commi; la *Gibraltar PCCs Ordinance* è composta da 29 articoli e complessivamente 123 commi; di dimensioni simili si presentano le altre normative in materia.

Il puro dato numerico non può non rispecchiarsi e tradursi in incompletezze e lacune del testo normativo italiano. Si creano, infatti, una serie di carenze in tema di tutela dei creditori e varie possibilità di abusi. Inoltre, concordiamo pienamente con chi ammonisce delle conseguenze per la pratica, derivanti dalla insufficiente normazione della figura: «se una figura non è sufficientemente regolata, viene a mancare un requisito cui la pratica è molto attenta, quello della prevedibilità [...]: cioè non si sa bene come [deciderebbe] un giudice se gli capitasse il problema sul tavolo [...] Questo spaventa i pratici e li frena, persino quando vi sarebbe interesse ad approfittare del nuovo strumento» ⁽¹⁶⁸⁾.

Tale incertezza si manifesta in una serie di circostanze. Il problema più grave consiste nel fatto che l'ipotesi dell'insolvenza della cellula non sia stata presa in considerazione dal legislatore della riforma del diritto societario. Se lo scopo principale della figura giuridica consiste nell'isolamento del rischio imprenditoriale ad una par-

⁽¹⁶⁷⁾ Sul punto cfr. BARTALENA, *op. cit.*, p. 92 ss.; CIAMPI, *op. cit.*, p. 1214 ss.; GIANNELLI, *op. cit.*, p. 1282 ss.; MANFEROCE, *op. cit.*, p. 1249; MARANO, *op. cit.*, p. 84 ss.

⁽¹⁶⁸⁾ D'ALESSANDRO, *Patrimoni separati e vincoli comunitari*, cit., p. 1064; così anche BARTALENA, *op. cit.*, p. 105 («le incertezze che residuano su punti qualificanti della disciplina [rendono] scarsamente appetibile la figura del patrimonio destinato»). Sorprende, quindi, l'opinione di F. FERRO-LUZZI, *op. cit.*, p. 107, che parla di una «articolata disciplina».

te del patrimonio sociale, è indispensabile che nel caso dell'infelice esito dell'affare specifico, le conseguenze restino confinati alla cellula senza coinvolgere anche il nucleo o le altre cellule. Resta il forte auspicio che il legislatore persegua il percorso intrapreso con il d.d.l. di riforma delle procedure concorsuali, colmando tale grave lacuna.

Inoltre, la disciplina troppo sommaria si traduce in varie occasioni in una insufficiente tutela dei creditori della cellula, creando in tal modo un ulteriore disincentivo all'utilizzo della figura giuridica, nonostante proprio la particolare posizione degli stessi dovrebbe costituire un incentivo all'investimento.

Anche l'isolamento e la protezione dei patrimoni destinati non sembra essere realizzata con la sufficiente conseguenza. La barriera di segregazione si presenta troppo permeabile, giacché la società può, semplicemente omettendo la menzione del vincolo di destinazione, estendere la responsabilità dalla cellula al nucleo.

Pur non apparendo fondate le preoccupazioni, espresse in dottrina, in ordine alla possibile contrarietà della figura giuridica al diritto comunitario in tema di capitale (v. *supra*, § 11), occorre constatare, che l'insufficiente regolamentazione della materia rischia seriamente di pregiudicare l'applicabilità pratica di questa figura giuridica particolarmente utile. In sostanza, si rischia di perdere – nella concorrenza tra gli ordinamenti giuridici ⁽¹⁶⁹⁾ – la possibilità di realizzare «*onsshore*» una figura giuridica che sta avendo grande successo negli ordinamenti «*offshore*», attirando clienti da tutto il mondo.

De lege ferenda, quindi, si impongono una serie di rilievi.

venza della cellula per permettere alla figura giuridica di adempiere alla sua funzione principale consistente nell'isolamento del rischio economico-imprenditoriale. Esigenza, questa, che il legislatore sembra essere intenzionato a soddisfare.

Contemporaneamente, sarà necessario – nei vari aspetti già evidenziati in questa sede e dalla dottrina in generale – rafforzare la tute-

⁽¹⁶⁹⁾ BECCHETTI, *op. cit.*, p. 61 ss.; CIAMPI, *op. cit.*, p. 1212; CUCINELLA, *op. cit.*, p. 127; FIMMANÒ, *op. cit.*, p. 960; LENZI, *op. cit.*, p. 546; PERRONE, *Dalla libertà di stabilimento alla competizione tra gli ordinamenti? Riflessioni sul caso "Centros"*, in *Riv. soc.*, 2001, p. 1292 ss. Cfr. anche GALGANO, *Il riflesso giuridico della globalizzazione*, in *Vita not.*, 2002, p. 51 ss.

la dei creditori, e ciò sia per evitare usi fraudolenti, sia per rendere attraente la figura giuridica per i pratici.

Infine, per permettere un efficace uso dello strumento è indispensabile una serie di interventi: occorre (i) abolire la limitazione quantitativa per la costituzione di cellule, (ii) disciplinare la disposizione degli elementi delle cellule, nonché (iii) la gestione separata delle stesse da parte di amministratori indipendenti ed estranei all'organo direttivo della società, (iv) rafforzare l'isolamento delle cellule. A quest'ultimo proposito occorre modificare gli obblighi di pubblicità nella fase operativa e le conseguenze della loro inosservanza nel senso già esposto, ed introdurre una protezione delle cellule da responsabilità, soprattutto da fatto illecito, ascrivibili ad altre cellule o al nucleo.

Tali considerazioni, però, conducono ad una conclusione ulteriore. Le conseguenze delle modifiche proposte, in particolare la possibilità di una totale parcellizzazione del patrimonio sociale e ciò che ne discende, comportano un tale cambiamento della struttura societaria tradizionale, che, ad avviso di chi scrive, si giustifica l'introduzione di una *forma societaria ad hoc*. Come previsto dalle normative *offshore*, si dovrebbe disciplinare in modo autonomo un modello di società, che come struttura base si appoggerebbe alle norme alla s.p.a. La ragione sociale dovrebbe esprimere la sua particolare struttura, e andrebbe, quindi, integrata con l'indicazione, ad esempio, di «a patrimoni destinati» (ossia «p.d.»), oppure «a cellule protette» («c.p.»), una variante che si avvicinerrebbe alla estensione di «*protected cell company*» («p.c.c.») oramai diffusasi a livello internazionale.

In ogni caso, giova utilizzare le normative *offshore* sulle PCCr, che da qualche anno stanno dimostrando la loro funzionalità ed utilità, come parametro di confronto per le necessarie integrazioni e correzioni.

ULRICH HAAS

KAPITALAUFBRINGUNG, KAPITALERHALTUNG
UND FINANZIERUNGSVERANTWORTUNG IN DER
ITAL. S.R.L. UND IN DER DEUTSCHEN GMBH (*)

INHALT: I. Einleitung. — II. Ausgangslage: Bedeutung der Pflichten im Zusammenhang mit der Unternehmensfinanzierung. — III. Pflichten im Zusammenhang mit der Eigenkapitalausstattung der Gesellschaft. — III.1. Die Höhe des Stammkapitals. — III.2. Die Art und Weise der Kapitalaufbringung. — III.3. Kapitalerhaltung. — IV. Pflichten im Zusammenhang mit der Fremdkapitalausstattung der Gesellschaft. — V. Zusammenfassung.

I. — Sowohl in Italien als auch in der Bundesrepublik Deutschland ist die *società a responsabilità limitata* (s.r.l.) bzw. die Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH) zahlenmäßig die bedeutendste Gesellschaftsform ⁽¹⁾. Änderungen des GmbHG bzw. bzw. des 5. Titels des 5. Buches des Codice Civile haben daher weitreichende Auswirkungen. Dies gilt nicht nur national, sondern – infolge der Rechtsprechung des EuGH ⁽²⁾ stärker entfachten Wettbewerbs der Gesellschaftsrechte – auch über die jeweiligen Landesgrenzen hinaus ⁽³⁾. Der italienische Gesetzgeber hat mit der Verabschiedung der Rechtsverordnung Nr. 6 vom

(*) Stand der Manuskriptabgabe 2003. Der Autor bedankt sich besonders bei Herrn Roland ARLT, wissenschaftlicher Mitarbeiter bei Herrn Professor PALAZZO für die vielfältige Unterstützung bei der Suche und Sichtung der italienischen Literatur und Rechtsprechung.

⁽¹⁾ Für Deutschland siehe ROTH – ALTMIPPEN, *GmbHG*, 4. Aufl. 2003, Einl. Rn. 6; MICHALSKI, *GmbHG*, 2002, Syst. Darst. 1 Rn. 129 ff. Einer Schätzung zufolge gab es zu Beginn des Jahres 2002 in Deutschland über 900.000 GmbH, siehe HANSEN, *GmbHR* 2002, 39,41; KORNBLUM, *GmbHR* 2003, 1157 f.; für Italien siehe ABRIANI – CALVOSA – FERRI – GIANELLI, *Diritto delle società di capitali*, 2003, Rn. 88. Einer Schätzung zufolge gab es in Italien zu Beginn des Jahres 2003 knapp 937.000.

⁽²⁾ «Überseering»: Urteil v. 5.11.2002 Rs C-208/00 NJW 2002, 3614; «Inspire Art»: Urteil v. 30.9.2003 Rs C-167/01 ZIP 2003, 1885.

⁽³⁾ Siehe in diesem Sinne etwa LUTTER, *BB* 2003, 7, 9f.; EIDENMÜLLER, *ZIP* 2002, 2233 ff.; GEYRHALTER – GÄNBLER, *NZG* 2003, 409, 414.

17. Januar 2003 das Recht der s.r.l. neu und – im Gegensatz zum bisherigen Recht – gegenüber dem Recht der Aktiengesellschaft selbständig geordnet⁽⁴⁾. Die Reform, die auf einen langen, schon in der vorangegangenen Legislaturperiode begonnenen Vorbereitungsweg zurückblickt, tritt zum 1.1.2004 in Kraft. Letzteres ist der Anlaß für die vorliegende Untersuchung, nämlich einem Vergleich der Vorschriften im italienischen und im deutschen Recht, die die Finanzierung der GmbH bzw. der s.r.l. zum Gegenstand haben.

II. — Die Ausgangslage in Italien und in Deutschland ist – zumindest im Grundsatz – ähnlich. Ebenso wie bei der deutschen GmbH⁽⁵⁾ ist auch bei der italienischen s.r.l. die Gesellschafterversammlung oberstes Gesellschaftsorgan. Neben den der Gesellschafterversammlung zwingend vorbehaltenen Befugnissen (Art. 2479 Abs. 2 CC) ist letztere insbesondere zur Entscheidung über solche Sachverhalte berufen, die ihr kraft Gesellschaftsvertrag zugewiesen sind oder aber die ihr von den Geschäftsführern oder aber von den Gesellschaftern vorgelegt werden, soweit letztere mindestens ein Drittel des Grundkapitals repräsentieren (Art. 2479 Abs. 1 CC)⁽⁶⁾.

Soweit die Gesellschafter auf die Geschicke der Gesellschaft in Form von Weisungen an den Geschäftsführer Einfluß nehmen, wird grundsätzlich der für den Geschäftsführer geltende Pflichten- und Sorgfaltsmaßstab im Umgang mit dem Gesellschaftsvermögen außer Kraft gesetzt. Soweit nämlich dem Geschäftsführer nämlich eine Folgepflicht in bezug auf die Gesellschafterweisungen obliegt,⁽⁷⁾ begeht er im Ver-

⁽⁴⁾ Siehe in diesem Sinne etwa TASSINARI, *Notarius International* 2002, 188, 211 f.; PADOVANI, *ZfRV* 2003, 138 f.; HARTL, *NZG* 2003, 667.

⁽⁵⁾ Siehe insoweit SCHOLZ – K.SCHMIDT, *GmbHG*, 9. Aufl. 2002, § 45 Rn. 5; LUTTER – HOMMELHOFF, *GmbHG*, 16. Aufl. 2004, § 45 Rn. 2; MICHALSKI – RÖMERMANN, *GmbHG*, 2002, § 45 Rn. 36.

⁽⁶⁾ Siehe hierzu SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ DA PROFESSIONISTI (Hrsg), *Le Nuove Società*, 2003, S. 218.

⁽⁷⁾ Für das ital. Recht siehe etwa MARTINELLI – MARTINELLI, *La società a responsabilità limitata*, 2003, S. 147; siehe auch SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ TRA PROFESSIONISTI (Hrsg) (Fn. 6), S. 277, wo der Geschäftsführer hinsichtlich seiner Pflichten mit einem Beauftragten verglichen wird; zum deutschen Recht siehe BGHZ 31, 258, 278; MICHALSKI – HAAS, *GmbHG*, 2002, § 43 Rn. 57 ff.

hältnis zur Gesellschaft keine Pflichtverletzung. Das gilt im im italienischen Recht (Art. 2476 Abs. 1 CC)⁽⁸⁾ ebenso wie im deutschen Recht (arg. e. § 43 Abs. 3 GmbHG)⁽⁹⁾. Soweit die Gesellschafter auf die Geschicke der Gesellschaft Einfluß nehmen, trifft sie auch nicht anstelle des Geschäftsführers die Pflicht mit dem Gesellschaftsvermögen sorgsam umzugehen. Für das deutsche Recht jedenfalls ist dies unstreitig, soweit nicht die Gesellschafter die Schwelle zum «faktischen Geschäftsführer» überschritten haben⁽¹⁰⁾. Für das italienische Recht ist die nicht ganz so eindeutig. So hat der Gesetzgeber in Art. 2476 Abs. 7 CC eine neue Bestimmung eingeführt. Danach haften auch der (nichtgeschäftsführenden) Gesellschafter, wenn dieser vorsätzlich an Handlungen mitgewirkt bzw. deren Vornahme ermöglicht und genehmigt hat, die zu einem Schaden der Gesellschaft, der Gesellschafter oder Dritter geführt haben. Sinn und Zweck der Vorschrift ist es, den in den Praxis anzutreffenden Fallgestaltungen Herr zu werden, in denen – wie auch immer – die tatsächliche Unternehmensleitung nicht bei den geschäftsführenden Gesellschaftern liegt. Die Tragweite der Vorschrift ist bislang unklar⁽¹¹⁾.

Dieser Freiraum der Gesellschafter steht freilich mit den Interessen der Gläubiger der Gesellschaft in einem gewissen Spannungsverhältnis; denn ihnen haftet – grundsätzlich – ja nur das Gesellschaftsvermögen (§ 13 Abs. 2 GmbHG bzw. Art. 2462 CC). Mit steigender Einflussnahme der Gesellschafter auf die Geschicke der Gesellschaft nimmt damit das Risiko der Gläubiger zu, daß die Gesellschaft infolge Misswirtschaft in die Insolvenz abgleitet und die Gläubiger hierdurch Ausfälle erleiden.

Sowohl das deutsche als auch das italienische Recht kennen nun verschiedene Ansätze, um den Freiraum der Gesellschafter und das Risiko der Gläubiger in ein angemessenes Verhältnis zueinander zu setzen. Zu den wesentlichen Instrumenten, die quasi die Kehrseite der Haftungsbe-

⁽⁸⁾ So zumindest für das bisherige Recht, CIAN – TRABUCCHI, CC, 4. Aufl. 1992, Art. 2392 Rn. II 4; CENDON, CC, 1992, Art. 2392 S. 1106; MAROCCO – MORANO – RAYNAUD, *La società a responsabilità limitata*, 1992, S. 354 f.

⁽⁹⁾ BGHZ 122, 333, 336; 31, 258, 278; SCHOLZ – SCHNEIDER, *GmbHG*, 9. Aufl. 2000, § 43 Rn. 95.

⁽¹⁰⁾ Siehe SCHOLZ – SCHNEIDER (Fn. 9), § 43 Rn. 16; LUTTER – HOMMELHOFF – KLEINDIEK (Fn. 5), § 43 Rn. 2; MICHALSKI – HAAS (Fn. 7), § 43 Rn. 31.

⁽¹¹⁾ Siehe hierzu SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ TRA PROFESSIONISTI (Hrsg) (Fn. 6), S. 278 f.; ABRIANI – CALVOSA – FERRI – GIANNELLI (Fn. 1), S. 225.

schränkung auf das Gesellschaftsvermögen darstellen, zählen die Pflichten der Gesellschafter im Zusammenhang mit der Unternehmensfinanzierung. Zu differenzieren sind hier die Pflichten im Zusammenhang mit der Zuführung von Eigenkapital bzw. von Fremdkapital.

III.1. — Ausgangspunkt für die Pflichten des Gesellschafters im Zusammenhang mit der Eigenkapitalfinanzierung der Gesellschaft ist – sowohl im deutschen als auch im italienischen Recht – die Aufbringung und Erhaltung eines «Sockelvermögens» bzw. Eigenvermögens der Gesellschaft in bestimmter Höhe. Ein derartiges von den Gesellschaftern stammendes Eigenvermögen der Gesellschaft trägt nämlich in mehrfacher Hinsicht dazu bei, das Verhalten der Gesellschafter zu disziplinieren und das Gesellschafterinteresse (mittelbar) an das der Gläubiger zu koppeln. Das Eigenkapital der Gesellschaft stellt nämlich das von den Gesellschaftern hingebene Risikokapital dar, d.h. deren Risikobeitrag an der wirtschaftlichen Unternehmung. Die Gefahr, daß die Gesellschafter im Rahmen ihrer Einflussnahme auf die Geschicke der Gesellschaft mit dem Gesellschaftsvermögen verantwortungslos umgehen, ist umso geringer, je höher das eigene finanzielle Risiko der Gesellschafter ist⁽¹²⁾. Haben die Gesellschafter etwas zu verlieren, trägt dieser Umstand dazu bei, opportunistisches Verhalten der Gesellschafter zu reduzieren und damit mittelbar das Interesse der Gläubiger zu schützen. Darüber hinaus bildet das Eigenkapital einen Puffer bzw. ein Risikopolster. Es fängt Betriebsverluste, die die Kehrseite des unternehmerischen Wagnisses bilden, zugunsten des von den Gläubigern hingebenen Fremdkapitals ab⁽¹³⁾. Schließlich dient das Eigenkapital auch noch dazu, Liquiditätseingpässe zu beseitigen⁽¹⁴⁾.

Ob und inwieweit das Eigenkapital einen effektiven Beitrag zur Disziplinierung der Gesellschafter leisten kann, hängt im wesentlichen von drei Faktoren ab, nämlich von der Höhe des von den Gesellschaftern

⁽¹²⁾ RIVOLTA, *Trattato di Diritto Civile e commerciale, La società a responsabilità limitata*, 1982, S. 87; ROTH, ZGR 1993, 170, 177; DRUKARCZYK, *Unternehmen und Insolvenz*, 1983, S. 94 ff.; ADAMS, *Eigentum, Kontrolle und beschränkte Haftung*, 1991, S. 34 ff.

⁽¹³⁾ ROTH, ZGR 1993, 170, 177; WIEDEMANN, *Gesellschaftsrecht*, 1980, § 10 IV 3.

⁽¹⁴⁾ ROTH, ZGR 1993, 170, 180; RIVOLTA (Fn. 12), S. 87; VONNEMANN, *GmbHR* 1992, 77, 78.

aufzubringenden Kapitals (siehe unten a), von der Art und Weise seiner Aufbringung (siehe unten b) sowie seiner Erhaltung (siehe unten c).

1. — Ist Eigenkapital grundsätzlich geeignet, einen Beitrag zum Gläubigerschutz zu leisten, stellt sich die Frage, in welcher Höhe dieses sinnvollerweise aufzubringen und zu erhalten ist, um die Gesellschafter von Spekulationen auf Kosten der Gläubiger abzuhalten. Denkbar sind hier unterschiedliche Ansätze, zum einen die Vorgabe eines fixen Mindestkapitals oder aber die Pflicht, die Gesellschaft mit einem der jeweiligen Risikostruktur angepaßten Eigenkapital auszustatten⁽¹⁵⁾. Das deutsche und das italienische Recht haben sich – wie die meisten Mitgliedstaaten der EU⁽¹⁶⁾ – grundsätzlich für ein System des Mindestkapitals entschieden⁽¹⁷⁾. Im deutschen Recht ist dieses mit einem Wert in Höhe von € 25.000 (siehe § 5 Abs. 1 GmbHG) im breite Spektrum der europäischen Rechtsordnungen eher am oberen Ende angesiedelt⁽¹⁸⁾. Das italienische Recht, das ein Mindestkapital von € 10.000 (Art. 2463 Abs. 2 Nr. 4 CC) vorsieht, bewegt sich demgegenüber eher am unteren Ende des Spektrums⁽¹⁹⁾. Die Unterschiede zwischen den europäischen Rechtsordnungen werden aber teilweise dadurch nivelliert, daß insbesondere die Länder, die ein vergleichsweise niedriges Mindestkapital vorsehen, die Gesellschaften zur Bildung einer gesetzlichen Rücklage verpflichten. So sieht etwa das franz. Recht vor, daß die s.a.r.l. jährlich 5% ihres Ge-

⁽¹⁵⁾ DAVIES, *AG* 1998, 346, 353; siehe auch LUTTER, in *FS Riesenfeld*, 1983, S. 165 (169).

⁽¹⁶⁾ Anders allerdings das englische Recht für die private company. Letzteres kennt kein Mindestkapital für die private company limited by shares, FARRAR – FUREY – HANNIGAN, *Company Law*, 4. Auflage, 1998, S. 144; FLEISCHER, *DSJR* 2000, 1015, 1016. Allerdings kennt auch das englische Recht keine Pflicht der Gesellschafter, die Gesellschaft mit einem im Hinblick auf den Gesellschaftszweck angemessenen Kapital auszustatten, siehe NEULING, *Deutsche GmbH und englische private company*, 1997, S. 155 f.

⁽¹⁷⁾ RIVOLTA (Fn. 12), S. 90 f. Ebenso wie in Deutschland (MICHALSKI – FLEISCHER, *GmbHG*, 2002, Syst. Darst. 6 Rn. 105 ff.) leiden auch die italienischen GmbH an einer chronischen Unterkapitalisierung, SODI, *Giurisprudenza commerciale* 1996, 39, 40.

⁽¹⁸⁾ In Österreich beträgt das Mindestkapital nach § 6 Abs. 1 öGmbH € 35.000.

⁽¹⁹⁾ So schon für das alte Recht, KINDLER, *Italienisches Handels- und Wirtschaftsrecht*, 2002, § 4 Rn. 233. In Frankreich etwa beträgt das Mindestkapital € 7.500, siehe FRANK – WACHTER, *GmbHR* 2002, 54. Ausnahmen gibt es aber in bezug auf bestimmte Geschäftszweige, siehe FRANK – WACHTER, *GmbHR* 2002, 54, 55.

winns in eine gesetzliche Rücklage einzustellen hat, bis sie 10% des Kapitals erreicht hat⁽²⁰⁾. Eine vergleichbare Regelung enthält auch das italienische Recht in Artt. 2476-bis, 2430 CC. Danach ist vom jährlichen Gewinn 5% in die gesetzliche Rücklage einzustellen bis diese 20% des Stammkapitals erreicht⁽²¹⁾.

Für den vom deutschen und italienischen Gesetzgeber eingeschlagenen Weg spricht zum einen, daß bislang betriebswirtschaftlich verlässliche Methoden, um das für eine wirtschaftliche Unternehmung angemessene Eigenkapital zu ermitteln bislang fehlen⁽²²⁾. Zum anderen stellt eine – wie auch immer bestimmte – Pflicht zur angemessenen Kapitalaufbringung ein hohes Zugangshindernis für die GmbH bzw. s.r.l. auf, was diese Gesellschaftsformen damit letztlich im Wettbewerb mit anderen (auch ausländischen) Gesellschaften unangemessen benachteiligen würde. Es darf nämlich nicht übersehen werden, daß die Regelungen über die Kapitalbildung auch Auswirkungen auf die Kapital- und Kreditkosten haben⁽²³⁾.

Darüber hinaus erlaubt das System des Mindestkapitals eine zügigere Überprüfung der Gründungsvoraussetzungen. Die Nachteile eines derartigen Systems liegen freilich darin, daß der Mindestbetrag – normalerweise – in keinem Verhältnis zu dem mit dem konkreten Geschäftsbetrieb verbundenen Risiko steht⁽²⁴⁾ und daher allenfalls eine «Seriositätsschwelle» darstellt⁽²⁵⁾. Eine effektive (mittelbare) im Interesse der Gläubiger wün-

⁽²⁰⁾ Siehe insoweit MERLE, *Sociétés Commerciales*, 5. Aufl. 1996, Rn. 178.

⁽²¹⁾ Martinelli – Martinelli (Fn. 7), S. 293 f.

⁽²²⁾ DRUKARCZYK, *WM* 1994, 1737, 1740; SCHNEIDER, *DB* 1986, 2293, 2296 f.; RAISER, *ZGR* 1995, 156, 166; ROTH, *ZGR* 1986, 371, 379; MICHALSKI – FLEISCHER (Fn. 17), Syst. Darst. 6 Rn. 86.

⁽²³⁾ Siehe den von der Kommission in Auftrag gegebenen Bericht der hochrangigen Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts über moderne gesellschaftsrechtliche Rahmenbedingungen in Europa (kann abgerufen werden unter www.europa.int/comm/internal_market/en/company/company/modern/index.htm), S. 84 f.; FLEISCHER, *DSrR* 2000, 1015, 1020.

⁽²⁴⁾ LUTTER (Fn. 15), S. 165 (176); siehe auch Bericht der hochrangigen Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts über moderne gesellschaftsrechtliche Rahmenbedingungen in Europa, S. 84.

⁽²⁵⁾ PORTALE, *Rivista delle società* 1991, 3, 23; LUTTER (Fn. 15), S. 185 (168); HOMMELHOFF, *WM* 1997, 2101, 2107; DAVIES, *AG* 1998, 346, 353; WIEDEMANN (Fn. 13), § 10 IV 3; HACHENBURG – ULMER, *GmbHG*, 8. Aufl. 1992, Anh § 30 Rn 1; VAN

schenswerte Disziplinierung der Gesellschafter wird durch solche Schwellenwerte für das Mindestkapital dagegen nur sehr eingeschränkt bewirkt. Das System des Mindestkapitals hat allenfalls den Effekt einer «Eingangskontrolle», die Schwindelunternehmen den Zugang zu der Gesellschaftsform erschwert⁽²⁶⁾.

Ob im Hinblick auf seine nur bedingt gläubigerschützende Wirkung das System des Mindestkapital insgesamt in Frage gestellt werden sollte, erscheint fraglich. Sicherlich gibt es auch andere Ansätze, um Schwindelunternehmen vom Markt fernzuhalten. So setzt das englische Recht beispielsweise in erster Linie nicht auf einen kapital-, sondern auf einen personenbezogenen Ansatz, um «Schwindelunternehmen» den Zugang zur Rechtsform der private company zu erschweren. Hat sich danach in einem Insolvenzverfahren herausgestellt, daß die Geschäftsleiter einer Gesellschaft «unfit» sind, eine Gesellschaft den Grundsätzen eines ordnungsgemäßen Geschäftsmannes entsprechend zu führen, kann ihnen die Fähigkeit «director» einer private company zu sein, für die Zukunft abgesprochen werden⁽²⁷⁾. Ein solches am «Markt für Manager» anknüpfende Schutzsystem (verbunden mit einer höheren Eigenverantwortung der Gesellschaftsgläubiger)⁽²⁸⁾ erscheint dem kontinentaleuropäischen System des Mindestkapitals aber nicht von vornherein als überlegen⁽²⁹⁾.

KLUTVER, in DE KLUIVER – VAN GERVEN (Hrsg), *The European Private Company?*, 1995, S. 29; FLEISCHER, *DSrR* 2000, 1015, 1020.

⁽²⁶⁾ LUTTER (Fn. 12), S. 185 (168); WIEDEMANN (Fn. 13), § 10 IV 3; FLEISCHER *DSrR* 2000, 1015, 1020; Bericht der hochrangigen Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts über moderne gesellschaftsrechtliche Rahmenbedingungen in Europa, S. 88.

⁽²⁷⁾ Vgl hierzu DAVIES, *AG* 1998, 346, 353; FLEISCHER, *DSrR* 2000, 1015, 1018 f.

⁽²⁸⁾ Siehe hierzu aus der Sicht der Banken, WALTER, *AG* 1998, 370, 372.

⁽²⁹⁾ Siehe FLEISCHER, *DSrR* 2000, 1015, 1020: Der vom Mindestkapital ausgehende Gläubigerschutz «ist ein kleiner, aber keineswegs zu vernachlässigender Beitrag zur Verbesserung des Gläubigerschutzes»; siehe auch Bericht der hochrangigen Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts über moderne gesellschaftsrechtliche Rahmenbedingungen in Europa, S. 88: «In einer Reform zur Steigerung der Effizienz des derzeitigen Systems wäre es wahrscheinlich klug, nicht zu viel Zeit auf das Mindestkapital zu verwenden, sondern relevantere Fragen mehr Aufmerksamkeit zu schenken. Das vorgeschriebene Mindestkapital sollte weder abgeschafft noch angehoben werden». Zweifel an der Sinnhaftigkeit des Systems aber bei PORTALE, *Rivista delle società* 1991, 3, 24 ff. (mit Blick auf das US-amerikanische Recht).

Jedenfalls hält auch der Entwurf für eine «Europäische Privatgesellschaft»⁽³⁰⁾ an dem System des Mindestkapitals fest⁽³¹⁾.

III.2. — Ob und in welchem Umfang das Eigenkapital die ihm zugeordneten Funktionen (Disziplinierung der Gesellschafter, Liquiditätsschutz der Gesellschaft, etc.) wahrnehmen kann, hängt nicht nur von der Höhe des Stammkapitals, sondern auch davon ab, wie das Stammkapital von den Gesellschaftern aufzubringen ist.

A) *Gegenstand Kapitalaufbringung.* Was Gegenstand einer Kapitaleinlage sein kann, ist in den Rechtsordnungen der EU-Mitgliedstaaten recht unterschiedlich geregelt. Nach deutschem Recht können – ebenso wie nach Art 7 der 2. Richtlinie 77/91/EWG (Kapitalschutzrichtlinie)⁽³²⁾ – Bar- und Sacheinlagen im Gesellschaftsvertrag vereinbart werden, wobei jedoch Dienstleistungen grundsätzlich nicht Gegenstand einer Sacheinlage sein können⁽³³⁾. Auf der gleichen Linie bewegt sich der Entwurf für eine Europäische Privatgesellschaft (siehe Art. 3 Abs. 2 EPG-Statut). Gleiches galt vor der Reform auch in Italien. Nach dem alten Art. 2476 Abs.

⁽³⁰⁾ Es handelt sich hierbei um einen Vorschlag der europäischen Handelskammern und Arbeitgeberverbände. Der deutsche Text zum vorgeschlagenen Statut der EPG ist abgedruckt bei BOUCOURECHLIEV – HOMMELHOFF, *Vorschläge für eine Europäische Privatgesellschaft*, 1999, Anhang 2. Sinn und Zweck der Initiative ist es, insbesondere kleinen und mittleren, nicht-börsennotierten Unternehmen eine attraktive europäische Unternehmensform anzubieten, siehe hierzu insbesondere BOUCOURECHLIEV – HOMMELHOFF, *Vorschläge für eine Europäische Privatgesellschaft*, 1999; HELMS, *Die Europäische Privatgesellschaft*, 1998; DERS., *GmbHR* 1999, 963 ff.; DERS., *GmbHR* 2000, 123 ff.; SCHAUKE, *GmbHR* 2000, 1255 f.; EHRICKE, *RabelsZ* 2000, 497 ff.; DEJMEK, *GmbHR* 2002, 107 ff.; HOMMELHOFF – HELMS, *Neue Wege in die Europäische Privatgesellschaft*, 2001. Siehe zur positiven Aufnahme des Vorschlags durch die Kommission, Modernisierung des Gesellschaftsrechts und Verbesserung der Corporate Governance in der Europäischen Union – Aktionsplan, KOM [2003] 284 = Sonderbeilage NZG Heft 13/2003, S. 12.

⁽³¹⁾ Nach Art 3 Abs 1 EPG-Statut liegt das gesetzliche Mindestkapital – ebenso wie im deutschen Recht – bei € 25.000.

⁽³²⁾ ABI Nr L 26/1.

⁽³³⁾ Unstreitig für Dienstleistungsansprüche gegen den Inferenten, HACHENBURG – ULMER (Fn. 25), § 5 Rn. 47; SCHOLZ – WINTER, *GmbHG*, 9. Aufl. 2000, § 5 Rn. 52; MICHALSKI – ZEIDLER, *GmbHG*, 2002, § 5 Rn. 138; für Dienstleistungsansprüche gegen Dritte ganz überwiegende Ansicht, siehe BAUMBACH – HUECK – FSTRICH, *GmbHG*, 17. Aufl. 2000, § 5 Rn. 27; ROTH – ALTMIPPEN (Fn. 1), § 5 Rn. 39; HACHENBURG – ULMER (Fn. 25), § 5 Rn. 48; HIRTE, *Kapitalgesellschaftsrecht*, 4. Aufl. 2003, Rn. 5.55 insb. Fn 49.; aA MICHALSKI – ZEIDLER (Fn. 33), § 5 Rn. 139.

2 CC i.V.m. Art. 2432 Abs. 3 CC konnten – ebenso wie nach deutschem Recht – Gegenstand einer Pflichteinlage⁽³⁴⁾ keine Dienstleistungen sein⁽³⁵⁾. Diese Rechtslage hat sich nunmehr geändert⁽³⁶⁾. Ausdrücklich heißt es in Art. 2464 Abs. 2 CC, daß Gegenstand einer Pflichteinlage jede Gesellschafterleistung sein kann, soweit dieser ein wirtschaftlicher Wert zukommt.

Die italienische Rechtslage ist im europäischen Vergleich nicht ohne Vorbild. So können beispielsweise auch im französischen Recht Dienstleistungen («apport en industrie») von den Gesellschaftern eingelegt werden⁽³⁷⁾. Dies galt ursprünglich zwar nur unter engen Voraussetzungen und zwar im Zusammenhang mit der Gründung von Familienunternehmen⁽³⁸⁾. Zwischenzeitlich hat der französische Gesetzgeber aber diese Beschränkungen abgeschafft, so daß die Gesellschafter nunmehr frei bestimmen können, ob und in welchem Rahmen Dienstleistungen als Einlagen erfolgen können⁽³⁹⁾. Sinn und Zweck der französischen wie der italienischen Bestimmung ist es, die Gesellschaftsform auch für Personen interessant zu machen, die (hauptsächlich) ihr Know-How in dieselbe einbringen⁽⁴⁰⁾. Das kann für bestimmte Arten von Unternehmen nützlich sein, etwa für «start-ups» im Technologiebereich oder aber für Sozietäten, bei denen spezialisierte Dienstleistungen für das Unternehmen hohen Wert haben⁽⁴¹⁾. Insgesamt erscheint diese (liberale) Regelung – im

⁽³⁴⁾ Anders aber in bezug auf gesellschaftsvertragliche Nebenleistungen, siehe SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ DA PROFESSIONISTI (Hrsg) (Fn. 6), S. 193.

⁽³⁵⁾ STASSANO, *Società a responsabilità limitata*, 1995, S. 39; RIVOLTA (Fn. 12), S. 98.

⁽³⁶⁾ SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ DA PROFESSIONISTI (Hrsg) (Fn. 6) 2003, S. 192.

⁽³⁷⁾ Siehe HÉBERT, in DE KLUIVER – VAN GERVEN (Hrsg), *The European Private Company?*, 1995, S. 82; MAUL, *RfW* 1997, 911, 916. Auch im englische Recht sind Dienst- und Arbeitsleistungen einlagefähig, siehe BOYLE – BIRDS, *Company Law*, 3. Aufl. 1995, S. 181; FLEISCHER, *DSR* 2000, 1015, 1016.

⁽³⁸⁾ Siehe Art. 38 Abs. 2 Loi n. 66-537 vom 24.7.1966 sur les sociétés commerciales.

⁽³⁹⁾ Gesetz no. 2001-420 vom 15.5.2001 relative aux nouvelles régulations économiques (Art. L.223-7 Abs. 2 Code Commerce).

⁽⁴⁰⁾ SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ DA PROFESSIONISTI (Hrsg) (Fn. 6), S. 192; FRANK/WACHTER, *GmbHR* 2002, 54, 57.

⁽⁴¹⁾ SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ DA PROFESSIONISTI (Hrsg) (Fn. 6), S. 193; siehe in diesem Sinne auch Bericht der hochrangigen Gruppe von Experten auf

Vergleich zur deutschen Lösung bzw. dem Entwurf für eine Europäische Privatgesellschaft – vorzugswürdig. So spricht gegen eine Sacheinlagefähigkeit nicht schon die Höchstpersönlichkeit der (Dienst-) Verpflichtung; denn auch im Falle einer (zulässigen) Einlage von Zahlungsansprüchen wird ja ein Forderungsausfall nicht durch Dritte kompensiert. Auch das angeblich übergroße Risiko im Falle der Einlage von Dienstleistungsansprüchen ist kaum geeignet, die Sacheinlagefähigkeit einer Dienstleistung von vornherein auszuschließen; denn diesem Risiko kann durch eine entsprechende Bewertung sowie dadurch Rechnung getragen werden, daß diese bei Gründung bereits erbracht oder aber eine entsprechende Garantie beigebracht sein muß⁽⁴²⁾. Freilich steht – folgt man der italienischen Lösung – weniger die Einlage i.S. eines tauglichen Vollstreckungsgegenstand für die Gläubiger als vielmehr deren Nützlichkeit im Hinblick auf den verfolgten Gesellschaftszweck im Vordergrund. Im Hinblick darauf aber, was die Regeln zur Kapitalaufbringung an Gläubigerschutz tatsächlich zu leisten vermögen⁽⁴³⁾, liegt hierin wohl kaum ein unzulässiger Paradigmenwechsel. Schließlich entkräftet der von Italien eingeschlagene Weg den vielfach gegen das System des Mindestkapitals erhobenen Vorwurf ganz erheblich, die Gründung von Unternehmen mit wenig Kapital aber viel Potential zu ver- bzw. behindern⁽⁴⁴⁾.

B) *Zeitpunkt der Aufbringung*. Auch in der Frage, zu welchem Zeitpunkt das Eigenkapital aufzubringen ist, differieren die verschiedenen GmbH-Rechte der Mitgliedstaaten erheblich⁽⁴⁵⁾. Die Eckpunkte des breiten Spektrums bilden das französische und das englische Recht. Nach französischem Recht müssen die Bar- und Sacheinlagen vor dem

dem Gebiet des Gesellschaftsrechts über moderne gesellschaftsrechtliche Rahmenbedingungen in Europa, 2002, S. 90.

⁽⁴²⁾ In diesem Sinne insbesondere auch Bericht der hochrangigen Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts über moderne gesellschaftsrechtliche Rahmenbedingungen in Europa, S. 90.

⁽⁴³⁾ Siehe oben III.

⁽⁴⁴⁾ Siehe etwa HANDSCHIN, in MEIER-SCHATZ (Hrsg.), *Die GmbH und ihre Reform – Perspektiven aus der Praxis*, 2000, S. 45 (52).

⁽⁴⁵⁾ Der Zeitpunkt der Kapitalaufbringung hat auf die Disziplinierung der Gesellschafter einen untergeordneten Einfluß, stärkt aber die Liquidität und die Fähigkeit der Gesellschaft, Anlaufschwierigkeiten zu überwinden und leistet somit ebenfalls einen Beitrag zum Gläubigerschutz.

endgültigen Abschluß des Gesellschaftsvertrages vollständig bewirkt sein⁽⁴⁶⁾. Im englischen Recht der private company entsteht zwar die Pflicht des Gesellschafters zur Leistung der Einlage mit der Übernahme eines Anteils. Weil aber der Kapitalzufluß im englischen Recht kein Bestandteil des Gründungsvorgangs ist⁽⁴⁷⁾, kann der Zeitpunkt der Einlage weitgehend frei vereinbart werden⁽⁴⁸⁾. Das deutsche und das italienische Recht liegen zwischen diesen Eckpunkten.

Im deutschen Recht müssen Sacheinlagen nach § 7 Abs 3 GmbHG vor der Anmeldung der Gesellschaft zur Eintragung in das Handelsregister an die Gesellschaft so bewirkt werden, daß sie endgültig zur freien Verfügung der Gesellschaft stehen. Bareinlagen hingegen müssen nach § 7 Abs 2 GmbHG im Zeitpunkt der Anmeldung nur teilweise und nicht vollständig geleistet sein. Grenzen setzt das Gesetz jedoch sowohl in bezug auf die Höhe der vom einzelnen Gesellschafter zu erbringende Einlage (§ 7 Abs. 2 S. 1 GmbHG: mindestens 25% der geschuldeten Bareinlage) als auch absolut (§ 7 Abs. 3 S. 2 GmbHG: mindestens 50% des Mindeststammkapitals). Das italienische Recht sieht im Grundsatz vor, daß die Sacheinlagen spätestens im Zeitpunkt der Unterzeichnung des Gründungsaktes vollständig erbracht sein müssen (Art. 2464 Abs. 5 CC). Bareinlagen müssen demgegenüber zum maßgebenden Stichtag zu mindestens 25% geleistet worden sein (Art. 2464 Abs. 4 CC). Die Reform hat damit die Schwelle für die Aufbringung der Bareinlage herabge-

⁽⁴⁶⁾ BEHRENDT, in BEHRENDT (Hrsg.), *Die Gesellschaft mit beschränkter Haftung im internationalen und europäischen Recht*, 2. Aufl. 1997, F 13; MAUL, *RIW* 1997, 911, 915; HELMS (Fn. 30), S. 266. Eine Ausnahme gilt insoweit für Gesellschaften mit sogenanntem «variablen Kapital» i.S. der Art. 48 ff. Loi du 24 Juillet 1867 sur les sociétés. Die Gesellschafter sind hier von der Pflicht entbunden, ihre gesetzliche Einlageverpflichtung sofort im vollen Umfang zu erbringen. Bisher mussten sie lediglich 10% des Gründungskapitals aufbringen. Mit Gesetz vom 15.5.2001 n. 2001-420 hat der Gesetzgeber jedoch die Anforderungen an die Kapitalaufbringung auch bei s.a.r.l. mit variablem Kapital verschärft. Aufzubringen sind nunmehr das Mindestkapital oder – soweit der Betrag höher liegt – 10% des vereinbarten Grundkapitals, siehe hierzu FRANK – WACHTER, *GmbHHR* 2002, 54, 55.

⁽⁴⁷⁾ Vgl. GOULDING, in DE KLUIVER – VAN GERVEN (Hrsg.), *The European Private Company?*, 1995, S. 59; FLEISCHER, *DSrR* 2000, 1015, 1016.

⁽⁴⁸⁾ NEULING (Fn. 16), S. 54 f.; 146; siehe auch DAVIES, *AG* 1998, 346, 347; FLEISCHER, *DSrR* 2000, 1015, 1016.

setzt⁽⁴⁹⁾. Die tatsächliche Erbringung der Einlageleistung kann – sowohl im Falle der Sach- als auch der Bareinlage – durch Stellung einer Sicherheit (Versicherungspolice oder Bankbürgschaft) in entsprechender Höhe substituiert werden (Art. 2464 Abs. 4 S. 2 bzw. Abs. 6 CC), vorausgesetzt die Gesellschaft hat nicht nur einen Gesellschafter.

Sonderbestimmungen bestehen im italienischen wie im deutschen Recht für den Alleingesellschafter. Nach italienischem Recht hat der Alleingesellschafter nicht nur die Sach-, sondern auch die Bareinlage (bzw. eine entsprechende Sicherheit) im Zeitpunkt der Zeichnung des Gründungsaktes vollständig zu erbringen (Art. 2464 Abs. 4 S. 1 CC)⁽⁵⁰⁾. Im deutschen Recht darf die Eintragung in das Handelsregister ebenfalls nur erfolgen, wenn der Alleingesellschafter die vollständige Bareinlage erbracht oder aber für den über § 7 Abs. 2 S. 1 und 2 GmbHG hinausgehenden Teil eine Sicherung bestellt hat (siehe § 7 Abs. 2 S. 3 GmbHG).

C) *Der Grundsatz der „effektiven“ Kapitalaufbringung.* Die Vorschriften über die Kapitalaufbringung sind wichtiger Bestandteil des Gläubigerschutzsystems in der GmbH bzw. s.r.l. und vertragen – im Grundsatz – keine Aushöhlung, gleichviel in welcher Form. Um einen effektiven Beitrag zum Gläubigerschutz leisten zu können, muß daher gewährleistet sein, daß das Stammkapital auch wirklich – d.h. real – aufgebracht wird⁽⁵¹⁾. Es muß sichergestellt werden, daß die von den Gesellschaftern aufgebrauchten Einlagen nicht hinter der im Gründungsakt angegebenen Stammkapitalziffer zurückbleiben (Unter-pari-Emission). Im deutschen Recht kommt dieses Bestreben etwa in § 5 Abs. 3 S. 3 GmbHG zum Ausdruck. Die Vorschrift bestimmt, daß der Gesamtbetrag der Einlagen den Betrag des Stammkapitals erreichen muß. Die Vorschrift verbietet mithin die Übernahme eigener Anteile bei der Gründung durch die Gesellschaft⁽⁵²⁾. Ausgeschlossen ist danach auch eine sogenannte «Unterpa-

⁽⁴⁹⁾ Siehe hierzu und zur alten Rechtslage Synergia Consulting Group Società da Professionisti (Hrsg) (Fn. 6), S. 192; MARTINELLI – MARTINELLI (Fn. 7), S. 73; KRONKE, in BEHRENS (Hrsg), *Die Gesellschaft mit beschränkter Haftung im internationalen und im europäischen Recht*, 2. Aufl. 1997, Rn. I 13.

⁽⁵⁰⁾ SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ DA PROFESSIONISTI (Hrsg) (Fn. 6), S. 192 (dort auch zur Frage, ob dies auch für Dienstleistungen gilt).

⁽⁵¹⁾ Siehe hierzu MICHALSKI – FLEISCHER (Fn. 17), Syst. Darst. 6 Rn. 62; K.SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, 4. Aufl. 2002, § 37 II 1.

⁽⁵²⁾ MICHALSKI – ZEIDLER (Fn. 33), § 5 Rn. 46.

ri-Emmission»⁽⁵³⁾. Im italienischen Recht entspricht der deutschen Vorschrift Art. 2464 CC⁽⁵⁴⁾. Letztere ordnet an, daß der Wert der Einlagen der Gesellschafter nicht geringer sein darf als das Stammkapital.

Gefahr droht diesem Grundsatzes der effektiven Kapitalaufbringung sowohl im deutschen als auch im italienischen Recht von verschiedenen Seiten. Untergraben werden kann der Grundsatz, daß die Einlage in dem maßgebenden Zeitpunkt der Entstehung der Gesellschaft vollwertig zur Verfügung stehen muß, wenn die Geschäftstätigkeit vor Eintragung der Gesellschaft aufgenommen wird. Darüber hinaus werden die Vorschriften über die Aufbringung des Stammkapitals unterlaufen, wenn die Einlage entweder nicht im versprochenen Umfang oder in der versprochenen Art und Weise erbracht wird.

C-a) *Aufnahme der Geschäftstätigkeit vor Eintragung.* Für die s.r.l. gilt – ebenso wie im deutschen GmbH-Recht⁽⁵⁵⁾ – der Grundsatz, dass das der GmbH zustehende Stammkapital im Zeitpunkt ihres Entstehens möglichst vollständig vorhanden sein soll. Gefährdet wird diese Vorgabe insbesondere durch eine Aufnahme der Geschäfte vor Eintragung der Gesellschaft in das Handelsregister. Bei einer derartigen vorzeitigen Geschäftsaufnahme besteht nämlich die Gefahr, daß die Einlagen der Gesellschafter durch Gesellschaftsschulden (teilweise) aufgezehrt werden, bevor die Gesellschaft zur Entstehung gelangt ist. Sowohl das italienische als auch das deutsche Recht sehen Vorkehrungen vor, um dies zu verhindern. Wenn auch über dieses Ziel Einigkeit besteht, sind doch die Wege, um dieses Ziel zu erreichen, in beiden Rechtsordnungen recht unterschiedlich.

Das italienische Recht etwa garantiert die Unversehrtheit der Einlage zum maßgebenden Stichtag in doppelter Weise. In tatsächlicher Hinsicht erschwert es die Aufnahme der Geschäftstätigkeit vor Eintragung dadurch, daß die Geschäftsführer auf die von den Gesellschaftern geleisteten Bareinlagen erst nach Eintragung der Gesellschaft zugreifen können. Die Bareinlagen, die von den Gesellschaftern auf ein Bankkonto zu

⁽⁵³⁾ BGHZ 68, 191, 195; MICHALSKI – ZEIDLER (Fn. 33), § 5 Rn. 47; HIRTE (Fn. 33), Rn. 5.32 und 5.46.

⁽⁵⁴⁾ SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ DA PROFESSIONISTI (Hrsg) (Fn. 6), S. 191.

⁽⁵⁵⁾ Vgl. BGHZ 105, 300, 302.

leisten sind (Art. 2646 Abs. 4 CC), dürfen nämlich von der Bank an die Geschäftsführer nur dann ausgekehrt werden, wenn diese die Eintragung der Gesellschaft gegenüber der Bank nachweisen (Art. 2331 Abs. 4 CC) ⁽⁵⁶⁾. In rechtlicher Hinsicht erschwert das italienische Recht – ebenso wie etwa das französische ⁽⁵⁷⁾ oder das englische ⁽⁵⁸⁾ Recht – eine Belastung des künftigen Gesellschaftsvermögens, indem es die Gesellschaft vor Eintragung in das Handelsregister als rechtlich nicht existent ansieht ⁽⁵⁹⁾. Träger von Rechten und Pflichten infolge einer vorzeitigen Geschäftsaufnahme sind nach Art. 2331 Abs. 2 CC allein die (handelnden) Gesellschafter ⁽⁶⁰⁾. Nur diese trifft gegenüber den Gläubigern eine gesamtschuldnerische «Handelndenhaftung» für die eingegangenen Verbindlichkeiten ⁽⁶¹⁾. Diese Verpflichtungen der Handelnden gehen mit Eintragung der s.r.l. in das Handelsregister auch nicht automatisch auf diese über ⁽⁶²⁾. Vielmehr entscheidet die Gesellschaft für jeden Einzelfall, ob und inwieweit sie ein zuvor in ihrem Namen abgeschlossenes Geschäft übernimmt oder nicht ⁽⁶³⁾. Nur wenn die s.r.l. das Geschäft (stillschweigend oder ausdrücklich) ⁽⁶⁴⁾ genehmigt, haftet gegenüber dem Gesellschaftsgläubiger neben den Handelnden auch die Gesellschaft als «Vertragspartei» ⁽⁶⁵⁾.

⁽⁵⁶⁾ So schon zum alten Recht, STASSANO (Fn. 35), S. 60.

⁽⁵⁷⁾ Vgl. MAUL, *RfW* 1997, 911, 915; im selben Sinne auch die frühere deutsche Rechtsprechung, siehe *BGHZ* 53, 210, 212.

⁽⁵⁸⁾ Vgl. NEULING (Fn. 16), S. 56 f.; HELMS (Fn. 30), S. 292.

⁽⁵⁹⁾ BERTUZZI – MANFEROCE – PLATANIA, *Società per azioni*, 2003, S. 75 ff.; siehe auch KRONKE (Fn. 49), Rn. I 15.

⁽⁶⁰⁾ BERTUZZI – MANFEROCE – PLATANIA (Fn. 49), S. 76 ff.; MARTINELLI – MARTINELLI (Fn. 7), S. 54.

⁽⁶¹⁾ So schon zum alten Recht, STASSANO (Fn. 35), S. 11. Die im Namen einer nicht existenten Gesellschaft geschlossenen Geschäfte sind damit nicht unwirksam, BERTUZZI – MANFEROCE – PLATANIA (Fn. 49), S. 76; MARTINELLI – MARTINELLI (Fn. 7), S. 54.

⁽⁶²⁾ BERTUZZI – MANFEROCE – PLATANIA (Fn. 49), S. 76, 80 ff.

⁽⁶³⁾ BERTUZZI – MANFEROCE – PLATANIA (Fn. 49), S. 78.

⁽⁶⁴⁾ BERTUZZI – MANFEROCE – PLATANIA (Fn. 49), S. 76; MARTINELLI – MARTINELLI (Fn. 7), S. 54.

⁽⁶⁵⁾ Im Innenverhältnis zu den Handelnden trifft die Gesellschaft freilich die Pflicht, diese von der Haftung freizustellen (Art. 2463 Abs. 3, 2331 Abs. 3 CC), siehe hierzu BERTUZZI – MANFEROCE – PLATANIA (Fn. 49), S. 81 f.

Anders als das italienische Recht kennt das deutsche Recht eine vergleichsweise lange Gründungsphase. Eintragungen im Handelsregister dauern im Durchschnitt etwa 3-6 Monate ⁽⁶⁶⁾. Um die unternehmerische Tätigkeit in der Gründungsphase nicht unnötig zu behindern ⁽⁶⁷⁾, sichert das deutsche Recht die Unversehrtheit des Stammkapitals im Zeitpunkt der Entstehung der GmbH nicht gegenständlich, sondern lediglich wertmäßig ⁽⁶⁸⁾. Wird mithin die Geschäftstätigkeit zwischen Gründung und Eintragung der GmbH aufgenommen, so wird hieraus nicht nur der Handelnde (§ 11 Abs. 2 GmbHG) ⁽⁶⁹⁾, sondern vor allem die werdende Gesellschaft (sogenannte «Vor-GmbH») verpflichtet. Letztere ist – ungeachtet ihrer umstrittenen Rechtsnatur – selbständiger Träger von Rechten und Pflichten ⁽⁷⁰⁾ und haftet mithin für die in ihrem Namen eingegangenen Verbindlichkeiten mit ihrem Vermögen ⁽⁷¹⁾. Mit Eintragung der GmbH im Handelsregister geht die Vor-GmbH unter und deren Verbindlichkeiten kraft Gesetzes auf die GmbH über ⁽⁷²⁾. Kehrseite dieser gesetzlichen Schuldübernahme ist die wertmäßige Sicherstellung der Stammeinlagen im Zeitpunkt der Eintragung im Wege einer Gesellschafterhaftung. Danach müssen nämlich die Gesellschafter gegenüber der Gesellschaft für alle Minderungen des Stammkapitals im Zeitpunkt der Eintragung eintreten (Unterbilanzhaftung) ⁽⁷³⁾.

C-b) Leistung der Einlage im versprochenen Umfang. Der Grundsatz, das Stammkapital effektiv aufzubringen, kann einen Beitrag zum Schutz der Gesellschaft und der Gesellschaftsgläubiger nur leisten, wenn dessen Ein-

⁽⁶⁶⁾ HIRTE (Fn. 33), Rn. 2.16 (dort auch zu den Ursachen); HELMS (Fn. 30), S. 288.

⁽⁶⁷⁾ Dies gilt vor allem dann, wenn die Sacheinlage in einem «lebenden» Unternehmen besteht, siehe HIRTE (Fn. 33), Rn. 2.16.

⁽⁶⁸⁾ *BGHZ* 80, 129, 132 ff.; 105, 300, 302; siehe aber im Gegensatz dazu die frühere Rechtsprechung *BGHZ* 53, 210, 212 ff.

⁽⁶⁹⁾ Siehe hierzu *BGHZ* 80, 182, 184; 91, 148, 149.

⁽⁷⁰⁾ Vgl. *BAG DB* 1997, 1822; *BGHZ* 80, 129 ff.; *BGH DB* 1992, 1228, 1229; so auch das niederländische Recht, siehe DE KLUIVER, in DE KLUIVER – VAN GERVEN (Hrsg.), *The European Private Company?*, 1995, S. 111.

⁽⁷¹⁾ Für die Verbindlichkeiten der Vor-GmbH haften deren Gesellschafter – grundsätzlich – unbeschränkt im Wege einer Innenhaftung, siehe *BGHZ* 134, 333, 339 ff.; HIRTE (Fn. 33), Rn. 2.22 f.

⁽⁷²⁾ *BGHZ* 80, 129, 140 ff.

⁽⁷³⁾ Vgl. KLEINDIEK, *ZGR* 1997, 427 ff.; GOETTE, *DSR* 1998, 179 ff.; HIRTE (Fn. 33), Rn. 2.30.

haltung sichergestellt wird. Dies wiederum setzt eine gewisse Transparenz in bezug auf die vom Gesellschafter geschuldete Einlage voraus. Sowohl das deutsche (§ 5 Abs. 4 GmbHG) als auch das italienische Recht (Art. 2464 Abs. 3 CC) gehen in bezug auf die Einlageverpflichtung grundsätzlich von einer Bareinlage aus⁽⁷⁴⁾. Ist eine solche geschuldet, können die Gesellschafter keine Sachleistung an Erfüllungsstatt leisten. Letztere ist nur dann erfüllungstauglich, wenn eine Sacheinlage ausdrücklich vereinbart und letzteres offen gelegt wird. Dies gilt sowohl für das deutsche (§ 5 Abs. 4 GmbHG)⁽⁷⁵⁾ als auch für das italienische Recht (Art. 2463 Abs. 2 Nr. 5 CC).

Da bei einer Sacheinlage regelmäßig Bewertungsschwierigkeiten auftreten, treffen die Rechte der europäischen Mitgliedstaaten unterschiedliche Vorkehrungen, um eine unter-pari-Emission zu verhindern. Österreich reduziert die Risiken im Zusammenhang mit der Sacheinlage u.a. dadurch, daß es die Möglichkeiten zur Sacheinlage beschränkt. Nach öster. Recht müssen die Gesellschafter mindestens die Hälfte des Stammkapitals durch «bar» zu leistende Stammeinlagen aufbringen⁽⁷⁶⁾. Diesen Weg gehen das italienische und das deutsche Recht nicht. Vielmehr kann hier das Stammkapital vollständig durch eine Sacheinlage erbracht werden. Gesichert wird hier der Grundsatz der realen Kapitalaufbringung in zweierlei Weise, nämlich durch Transparenz und externe Kontrolle. So müssen etwa nach deutschem Recht gemäß § 5 Abs. 4 S. 2 GmbHG die Gesellschafter in einem gesonderten Bericht (sogenannter «Sachgründungsbericht») die für die Angemessenheit der Sacheinlage wesentlichen Umstände darlegen. Dieser Bericht ist dem Antrag auf Eintragung der Gesellschaft in das Handelsregister beizufügen (§ 8 Abs. 1 Nr. 4 GmbHG). Auf der Grundlage dieses Berichts findet dann eine «externe» Angemessenheitsprüfung (allein) durch das Registergericht statt⁽⁷⁷⁾. Das Registergericht muß die Eintragung der Gesellschaft in das Handelsregister ablehnen, wenn die Gesellschafter die Sacheinlagen überbewertet ha-

⁽⁷⁴⁾ SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ DA PROFESSIONISTI (Hrsg) (Fn. 6), S. 191.

⁽⁷⁵⁾ HIRTE (Fn. 33), Rn. 5.57.

⁽⁷⁶⁾ Für Österreich siehe MICHALSKI – FLEISCHER (Fn. 17), Syst. Darst. 6 Rn. 68.

⁽⁷⁷⁾ ROTH – ALTMEPPEN (Fn. 1), § 9c Rn. 7; SCHOLZ – WINTER (Fn. 33), § 9c Rn. 32 ff.

ben (§ 9c Abs. 1 S. 2 GmbHG). Da im Rahmen des Eintragungsverfahrens der Amtsermittlungsgrundsatz gilt, kann das Registergericht auch Sachverständige hinzuziehen oder aber den Gesellschaftern die Vorlage eines Sachverständigengutachtens aufgeben⁽⁷⁸⁾. Im italienischen Recht obliegt die «externe» Angemessenheitsprüfung demgegenüber nicht dem Registergericht. Letzteres hat – anders als in der Bundesrepublik Deutschland⁽⁷⁹⁾ – kein materielles, sondern lediglich ein formelles Prüfungsrecht⁽⁸⁰⁾. Das Gesetz verlangt jedoch, daß der Gesellschafter ein Gutachten eines in der Liste der Wirtschaftsprüfer eingetragenen Sachverständigen oder einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft vorlegt, das den Gegenstand der Sacheinlage genau bezeichnet, dieselbe bewertet und darüber hinaus bestätigt, daß deren Wert – mindestens – der vom Gesellschafter übernommenen Einlageverpflichtung entspricht (Art. 2465 Abs. 1 CC)⁽⁸¹⁾. Ist das Gutachten fehlerhaft, haftet der Wirtschaftsprüfer für eventuelle Schäden gegenüber der Gesellschaft, Dritten oder den Gesellschaftern⁽⁸²⁾.

Die externe Kontrolle der Sacheinlage ist sowohl im italienischen als auch im deutschen Recht zeit- und kostenintensiv. Es stellt sich daher die Frage, ob dieser Aufwand im Hinblick auf dasjenige, was das System des Mindestkapitals im Hinblick auf den Gläubigerschutz tatsächlich zu leisten vermag, verhältnismäßig ist⁽⁸³⁾. Dies gilt um so mehr, als auch eine externe Kontrolle letztlich eine unter-pari-Emission nicht gänzlich ausschließen kann. Will man jedoch am System des Mindestkapitals festhalten, wird man ohne eine Art von compliance-Prüfung nicht auskom-

⁽⁷⁸⁾ LUTTER – HOMMELHOFF – BAYER (Fn. 5), § 9c Rn. 15 ff.; ROTH – ALTMEPPEN (Fn. 1), § 9c Rn. 7; SCHOLZ – WINTER (Fn. 33), § 9c Rn. 34.

⁽⁷⁹⁾ LG Berlin BB 1997, 2234; ROTH – ALTMEPPEN (Fn. 1), § 9c Rn. 2.

⁽⁸⁰⁾ MARTINELLI – MARTINELLI (Fn. 7), S. 52; siehe aber auch BEHRENS (Fn. 46), I 14.

⁽⁸¹⁾ MARTINELLI – MARTINELLI (Fn. 7), S. 75; SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ DA PROFESSIONISTI (Hrsg) (Fn. 6), S. 195; zum alten Recht, wonach der Wirtschaftsprüfer vom Gericht benannt wurde und zur Angemessenheitsprüfung durch die Geschäftsführer, siehe STASSANO (Fn. 35), S. 39 f.

⁽⁸²⁾ MARTINELLI – MARTINELLI (Fn. 7), S. 75.

⁽⁸³⁾ Siehe zu diesem Einwand Bericht der hochrangigen Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts über moderne gesellschaftsrechtliche Rahmenbedingungen in Europa S. 90; KÜBLER, ZGR 2000, 550, 556 f.; MICHALSKI – FLEISCHER (Fn. 17), Syst. Darst. 6 Rn. 87.

men. Dies zeigt auch ein Blick auf das Statut der Europäischen Privatgesellschaft (Art. 4 Abs. 2 EPG-Statut). Vereinfachungen sind jedoch denkbar. So ließe sich etwa auf ein Sachverständigengutachten verzichten, wenn Gegenstand der Sacheinlage Vermögenswerte sind, die auf einem (geregelten) Markt gehandelt werden⁽⁸⁴⁾. Gleiches gilt für Sacheinlagen, die bereits in einer vorangegangenen Periode zeitnah bewertet wurden⁽⁸⁵⁾. Erwägenswert wäre auch, inwieweit – in Anlehnung an das französische Recht – eine externe Kontrolle (durch Registergericht oder Abschlussprüfer) durch eine Gesellschafterhaftung ersetzt werden kann. Nach französischem Recht etwa können die Gründungsgesellschafter einstimmig auf die Mitwirkung eines Abschlussprüfers verzichten, wenn der Wert der einzelnen Sacheinlage unter € 7.500 liegt und der Gesamtwert der ungeprüften Sacheinlagen die Hälfte des Stammkapitals nicht überschreitet (Art. 40 Abs. 2 Loi 1966). Allerdings haften die Gründungsgesellschafter in einem solchen Fall fünf Jahre lang persönlich und gesamtschuldnerisch für die richtige Bewertung (Art. 40 Abs. 4 Loi 1966)⁽⁸⁶⁾.

C-c) Leistung der Einlage in der versprochenen Art und Weise. Die Gesellschafter schulden entweder eine Bar- oder aber eine Sacheinlage. Letztere ist aber im Interesse einer realen Kapitalaufbringung – wie oben gezeigt – an bestimmte Sicherheitsvorkehrungen geknüpft. Ist eine Bareinlage vereinbart und leistet der Gesellschafter stattdessen eine Sacheinlage, so ist diese daher nicht erfüllungstauglich⁽⁸⁷⁾. Um das aufwendige Sachgründungsverfahren zu umgehen, sind die Gesellschafter mitunter versucht, eine Bareinlage zu vereinbaren, jedoch rasch nach der Gründung der Gesellschaft Sachen, die man eigentlich als Sacheinlage hätte einbringen wollen oder können, von der Gesellschaft erwerben zu lassen

⁽⁸⁴⁾ Siehe insoweit Bericht der hochrangigen Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts über moderne gesellschaftsrechtliche Rahmenbedingungen in Europa, S. 90.

⁽⁸⁵⁾ Siehe insoweit Bericht der hochrangigen Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts über moderne gesellschaftsrechtliche Rahmenbedingungen in Europa, S. 90.

⁽⁸⁶⁾ Siehe zum Ganzen BEHRENS (Fn. 46) F 13; MICHALSKI – FLEISCHER (Fn. 17), Syst. Darst. 6 Rn. 73.

⁽⁸⁷⁾ Vgl. zur entsprechenden Rechtslage im französischen Recht, MAUL, RIW 1997, 911, 916.

(verdeckte Sacheinlagen)⁽⁸⁸⁾. Darüber, wie derartige Fälle zu behandeln sind, besteht in den GmbH-Rechten der europäischen Mitgliedstaaten keine Einigkeit. Nach deutschem Recht bleibt die Einlageverpflichtung des Gesellschafters wegen Umgehung der Sachgründungsvorschriften – vorbehaltlich einer nachträglichen Heilung⁽⁸⁹⁾ – insgesamt bestehen, wenn das Erwerbsgeschäft zwischen Gesellschaft und Gesellschafter im engen sachlichen und zeitlichen Zusammenhang mit der Einlageleistung steht⁽⁹⁰⁾. Sowohl das Verpflichtungs- als auch das Verfügungsgeschäft sind in einem solchen Fall nichtig⁽⁹¹⁾. Anders ist die Rechtslage nach französischem Recht⁽⁹²⁾. Danach müssen alle⁽⁹³⁾ Verträge zwischen Gesellschafter/Geschäftsführer und Gesellschaft ohne zeitliche Beschränkung der Gesellschafterversammlung zusammen mit einem Sonderbericht des Abschlußprüfers zur Entscheidung vorgelegt werden. Billigen diese die Verträge nicht, bleiben die geschlossenen Verträge zwar wirksam. Jedoch haften in einem solchen Fall Geschäftsführer und gegebenenfalls der Gesellschafter einzeln oder gesamtschuldnerisch für die sich aus dem Vertrag für die Gesellschaft ergebenden nachteiligen Folgen. Das niederländische Recht sieht demgegenüber – vergleichbar dem Art 11 der 2. Richtlinie 77/91/EWG vom 13.12.1976 – in den Fällen einer «verdeckten Sacheinlage» eine sogenannte «Nachgründung» vor. Danach sind Verträge, wonach die Gesellschaft vom Gesellschafter entgeltlich Vermögensgegenstände erwirbt, in einem Zeitraum von 2 Jahren nach Erlangung der Rechtsfähigkeit unwirksam, wenn sie nicht von einem Abschlußprüfer bewertet und von der Gesellschafterversammlung ge-

⁽⁸⁸⁾ Vgl. hierzu aus deutscher Sicht insbesondere BGH BB 2003, 1918 ff.; PRIESTER, in *Jubiläum-FS des Rheinischen Notariats*, 1998, S. 335 (339 f.); aus italienischer Sicht siehe hierzu CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale, Diritto delle società*, 4. Aufl. 1999, S. 182 ff.

⁽⁸⁹⁾ Vgl. hierzu BGH BB 2003, 1918, 1920 ff.; BAYER, ZIP 1998, 1185, 1991 f.; BRAUER, BB 1997, 269 ff.

⁽⁹⁰⁾ Vgl. hierzu BGH BB 2003, 1918, 1919; ROWEDDER – PENTZ, *GmbHG*, 4. Aufl. 2002, § 19 Rn. 110 ff.; LUTTER – HOMMELHOFF – BAYER (Fn. 5), § 5 Rn. 41 ff.; PRIESTER (Fn. 88), S. 335 (342 ff.); BAYER, ZIP 1998, 1185, 1187 ff.

⁽⁹¹⁾ BGH BB 2003, 1918, 1920 ff.; aA aber für das dingliche Rechtsgeschäft ROWEDDER – PENTZ (Fn. 90), § 19 Rn. 129; SCHOLZ – SCHNEIDER (Fn. 9), § 19 Rn. 142.

⁽⁹²⁾ Siehe Art 50 Gesetz Nr. 66-537 vom 24.7.1966 über die Handelsgesellschaften.

⁽⁹³⁾ Mit Ausnahme derjenigen, die zur gewöhnlichen Geschäftstätigkeit der Gesellschaft zählen.

nehmigt wurden ⁽⁹⁴⁾. Ähnlich ist die Rechtslage auch nach italienischem Recht. Erwirbt die Gesellschaft innerhalb eines Zeitraumes von zwei Jahren nach Eintragung in das Handelsregister Vermögensgegenstände von den (Gründungs-) Gesellschaftern oder den Geschäftsführern, so ist das Rechtsgeschäft nichtig ⁽⁹⁵⁾, wenn das hierfür von der Gesellschaft entrichtete Entgelt größer oder gleich einem Zehntel des Stammkapitals ist, das Geschäft von einem Abschlussprüfer nicht auf seine Angemessenheit überprüft wurde und die Gesellschafter in den Erwerb nicht eingewilligt haben (Art. 2465 Abs. 2 CC). Ob der Gesellschafterbeschluss vor Abschluß des Rechtsgeschäfts zu erfolgen hat oder auch noch danach möglich ist, lässt das Gesetz offen ⁽⁹⁶⁾. Ausgenommen vom Anwendungsbereich des Art. 2465 Abs. 2 CC sind – ungeachtet der Höhe des Entgelts – solche Geschäfte, die dem gewöhnlichen Geschäftsbetrieb zuzuordnen sind (Artt. 2465 Abs. 3, 2343-bis Abs. 4 CC). Insgesamt besehen entspricht die vom italienischen Gesetzgeber vorgesehene Lösung für die s.r.l. weitgehend derjenigen für die Aktiengesellschaft (Art. 2343-bis CC). Unterschiede bestehen allerdings insoweit, als Art. 2465 Abs. 2 CC den Gesellschaftern in der s.r.l. gestattet, im Gründungsakt vom Erfordernis der Einwilligung abzusehen ⁽⁹⁷⁾.

III.3. — Das Eigenkapital kann nur dann einen effektiven Beitrag zum Gläubigerschutz leisten, wenn es nicht nur zu einem Stichtag aufgebracht wird, sondern auch für die Zukunft – in bestimmter Höhe – erhalten bleibt ⁽⁹⁸⁾. Hinsichtlich der Frage, vor welchen Gefahren das Eigenkapital der Gesellschaft zu schützen ist, gehen die GmbH-Rechte der Mitgliedstaaten unterschiedliche Wege.

A) *Ausschüttungen an die Gesellschafter.* In der deutschen GmbH ⁽⁹⁹⁾ können – unter Beachtung des § 29 GmbHG – Auszahlungen aus dem

⁽⁹⁴⁾ Vgl. DE KLUIVER, in DE KLUIVER – VAN GERVEN (Hrsg), *The European Private Company?*, 1995, S. 114.

⁽⁹⁵⁾ So auch das alte Recht, siehe KRONKE (Fn. 49), I 39.

⁽⁹⁶⁾ SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ TRA PROFESSIONISTI (Hrsg) (Fn. 6), S. 195.

⁽⁹⁷⁾ SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ TRA PROFESSIONISTI (Hrsg) (Fn. 6), S. 195 Fn. 46.

⁽⁹⁸⁾ MICHALSKI – FLEISCHER (Fn. 17), Syst. Darst. 6 Rn. 63.

⁽⁹⁹⁾ Ähnlich nach niederländischem Recht, vgl. DE KLUIVER, in DE KLUIVER – VAN GERVEN (Hrsg), *The European Private Company?*, 1995, S. 114.

Gesellschaftsvermögen jenseits des Stammkapitals grundsätzlich ⁽¹⁰⁰⁾ unbeschränkt erfolgen. Verboten sind lediglich Ausschüttungen aus dem zur Erhaltung des Stammkapitals erforderlichen Vermögen (§ 30 Abs. 1 GmbHG). Verbotswidrig an den Gesellschafter ausgezahlte Beträge hat dieser nach § 31 Abs. 1 GmbHG zurückzuerstatten. Diese Flexibilität, mehr als den Jahresgewinn ausschütten zu können, kennen die Gesellschaftsrechte anderer europäischer Mitgliedstaaten (z.B. das französische Recht oder österr. Recht) nicht ⁽¹⁰¹⁾. Auch die 2. Richtlinie 77/91/EWG vom 13.12.1976 (Kapitalrichtlinie) ⁽¹⁰²⁾ schützt das Nettoaktivvermögen der Aktiengesellschaft in Art 15 Abs 1 lit c oberhalb des Stammkapitals.

Danach dürfen nämlich Ausschüttungen an die Aktionäre den Gewinn i.S. der Vorschrift auch dann nicht überschreiten, wenn eine weitergehende Ausschüttung keine Unterbilanz zur Folge hätte. Das italienische Recht folgt insoweit der 2. gesellschaftsrechtlichen Richtlinie auch für die s.r.l. Damit sind die Regeln über die Kapitalaufbringung und –erhaltung – anders als im deutschen Recht in gewisser Weise entkoppelt. Nach italienischem Recht können nach Art. 2478-bis Abs. 4. CC Auszahlungen an die Gesellschafter nur aus dem tatsächlich erzielten und in der ordnungsgemäß genehmigten Bilanz ausgewiesenen Gewinn gezahlt werden ⁽¹⁰³⁾.

Besteht allerdings eine Unterbilanz, darf eine Auszahlung der Gewinne nur erfolgen, wenn das Stammkapital wieder hergestellt oder aber entsprechend herabgesetzt wurde (Art. 2478-bis Abs. 5 CC). Verbotswidrig an die Gesellschafter ausgezahlte Gewinne haben diese zurückzuerstatten. Eine Ausnahme gilt allerdings dann, wenn sie diese in gutem Glauben aufgrund einer ordnungsgemäß genehmigten Bilanz, die einen ent-

⁽¹⁰⁰⁾ Eine Ausnahme bildet die Rspr des BGH zur Existenzvernichtungshaftung, siehe BGH ZIP 2001, 1874; ZIP 2002, 848; ZIP 2002, 1578; siehe hierzu ULMER, ZIP 2001, 2021 ff.; HENZE, NZG 2003, 649 ff.; HAAS, WM 2003, 1929 ff.

⁽¹⁰¹⁾ Für Frankreich siehe etwa HELMS (Fn. 30), S. 302; BEHRENS (Fn. 46), F 37; für Belgien siehe WOUTTERS, in DE KLUIVER – VAN GERVEN (Hrsg), *The European Private Company?*, 1995, S. 168; für Österreich, siehe MICHALSKI – FLEISCHER (Fn. 17), Syst. Darst. 6 Rn. 69. Siehe rechtsvergleichend ZIMMER, *Internationales Gesellschaftsrecht*, 1996, S. 277.

⁽¹⁰²⁾ AB/Nr L 26/1.

⁽¹⁰³⁾ MARTINELLI – MARTINELLI (Fn. 7), S. 294 f.

sprechenden Reingewinn ausweist, empfangen haben (Art. 2478-bis Abs. 5 CC) ⁽¹⁰⁴⁾.

B) *Verdeckte Gewinnausschüttungen*. Geschäfte zwischen der Gesellschaft und den Gesellschaftern oder Geschäftsführern bergen Interessenkonflikte und mithin die Gefahr, daß das Gesellschaftsvermögen nicht im Interesse der Gesellschaft, sondern zu opportunistischen Zwecken verwendet, dh willkürlich und entgegen der gesetzlichen Vorgaben an die Gesellschafter bzw Geschäftsführer ausgekehrt wird. Auch hier sind verschiedene Vorkehrungen denkbar, um eine Aushöhlung des Grundsatzes der Kapitalerhaltung auszuschließen. Das Statut der Europäischen Privatgesellschaft etwa trägt dieser Bedrohung Rechnung, indem es bestimmte Geschäfte, nämlich die Kreditvergabe und die Kreditbesicherung aus dem Gesellschaftsvermögen zugunsten der Gesellschafter und Geschäftsführer nach Art 29 Abs 1 EPG-Statut schlechthin verbietet. ⁽¹⁰⁵⁾ Weiterhin ordnet Art 29 Abs 2 EPG-Statut für die Europäische Privatgesellschaft die Offenlegung sämtlicher Geschäfte zwischen einem Gesellschafter/Geschäftsführer und der Gesellschaft gegenüber der Gesellschaftergesamtheit zwingend an. Die Vorschrift dient dazu, Umgehungen der Sachgründungsvorschriften, aber auch verdeckte Gewinnausschüttungen aufzudecken.

Das deutsche bzw. italienische Recht kennen keine vergleichbaren Vorschriften zur Bewältigung von Interessenkonflikten zwischen Gesellschaft und Gesellschafter. Eine Ausnahme gilt nur für die Ein-Mann-Gesellschaft. Sowohl das italienische als auch das deutsche Recht ordnet hier eine besondere Transparenz in den Beziehungen zwischen Alleingesellschafter und Gesellschaft an. Diese Regelungen beruhen auf Art. 5 der 12. EG-Richtlinie zur Angleichung des Gesellschaftsrechts. Danach müssen Verträge, die zwischen dem einzigen Gesellschafter und der von ihm vertretenen Gesellschaft abgeschlossen werden, in Niederschrift aufgenommen oder aber schriftlich abgefasst werden. Dahinter steht die Vorstellung, daß in der Ein-Mann-Gesellschaft die Gefahr, daß Interessenkonflikte zu Lasten der Gesellschaft ausgetragen werden, im beson-

⁽¹⁰⁴⁾ Die Rechtslage entspricht weitgehend derjenigen vor der Reform, siehe KRONKE (Fn. 49), I 39.

⁽¹⁰⁵⁾ Die Regelung geht damit weit über den Schutz in § 43a dt GmbHG hinaus.

deren Maße besteht ⁽¹⁰⁶⁾. Der italienische Gesetzgeber hat diese Vorgaben in Art 2478 Abs. 3 CC umgesetzt. Die Vorschrift sieht vor, daß alle Verträge zwischen dem Gesellschafter und der Gesellschaft bzw. alle den Gesellschafter begünstigenden Geschäfte im Sitzungs- und Beschlussbuch des Verwaltungsrats verzeichnet werden oder sich aus einer Urkunde ergeben müssen. Der deutsche Gesetzgeber hat die europäischen Vorgaben in § 35 Abs. 4 S. 2 GmbHG umgesetzt. Danach sind Rechtsgeschäfte zwischen dem Gesellschafter und der Gesellschaft – auch wenn der Gesellschafter nicht Geschäftsführer ist – unverzüglich nach ihrer Vornahme in eine Niederschrift aufzunehmen sind ⁽¹⁰⁷⁾.

C) *Kauf eigener Anteile durch die Gesellschaft*. Schon nach altem Recht (Art. 2483 CC) durfte die s.r.l. eigene Anteile nicht entgeltlich ⁽¹⁰⁸⁾ erwerben. In einem solchen Erwerb liegt nämlich eine (teilweise) Rückerstattung der geleisteten Einlagen. Ein Verstoß hiergegen machte das Rechtsgeschäft nichtig ⁽¹⁰⁹⁾. Letztlich verbirgt sich hinter dem Verbot, eigene Anteile zu erwerben, nur ein Sonderfall der «verdeckten Gewinnausschüttung» ⁽¹¹⁰⁾. Darüber hinaus trägt das Verbot dem Umstand Rechnung, daß der Wert eines Gesellschaftsanteils an das wirtschaftliche Schicksal der Gesellschaft gekoppelt ist und damit im Krisenfall den Gesellschaftsgläubigern nicht mehr als Haftungsgrundlage zur Verfügung steht. Die Lösung zum alten Recht hat das neue Recht in Art. 2474 CC übernommen ⁽¹¹¹⁾. Dem Erwerb eigener Anteile steht der Fall gleich, daß sich die Gesellschaft für Forderungen gegen den Gesellschafter ein Pfandrecht am Gesellschaftsanteil bestellen lässt. Die Rspr hat schließlich – zum alten Recht – das Verbot auch auf den Fall erstreckt, daß die Gesellschaft die Kaufpreisschuld des Erwerbers von Geschäftsanteilen

⁽¹⁰⁶⁾ So zur inhaltsgleichen Rechtslage nach altem Recht, CAMPOBASSO (Fn. 88), S. 515.

⁽¹⁰⁷⁾ Siehe hierzu LUTJER – HOMMELHOFF (Fn. 5), § 35 Rn. 25; ROWEDDER – KOPPENSTEINER, *GmbHG*, 4. Aufl. 2002, § 35 Rn. 32 f.

⁽¹⁰⁸⁾ Der unentgeltliche Erwerb ist demgegenüber gestattet, siehe D'ANDREA, *Manuale delle società*, 2001, Rn. 2483.

⁽¹⁰⁹⁾ Siehe D'ANDREA (Fn. 108), Rn. 2483.

⁽¹¹⁰⁾ Siehe zum alten Recht D'ANDREA (Fn. 108), Rn. 2483; KINDLER (Fn. 19), § 4 Rn. 235.

⁽¹¹¹⁾ SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ DA PROFESSIONISTI (Hrsg) (Fn. 6), S. 202.

gegenüber dem Veräußerer übernimmt. Eine derartige Schuldübernahme ist unwirksam, weil sich der Gesellschafter hier wirtschaftlich nicht anders stellt als beim Erwerb eigener Anteile. ⁽¹¹²⁾ Diese Rechtsprechung gilt wohl unverändert fort.

Das deutsche Recht unterscheidet sich vom italienischen Recht zum Teil erheblich. Es differenziert in § 33 GmbHG zwischen solchen Geschäftsanteilen, auf die die Einlagen noch nicht vollständig bzw. vollständig sind. Im ersten Fall ist der Erwerb bzw. die Inpfandnahme eigener Anteile durch die Gesellschaft ausgeschlossen (§ 33 Abs. 1 GmbHG). Dies gilt selbst für den Fall eines unentgeltlichen Erwerbs ⁽¹¹³⁾. Bei einem Verstoß gegen dieses Verbot ist der Erwerb nichtig, der veräußernde Gesellschafter bleibt also Inhaber des Anteils ⁽¹¹⁴⁾. Anteile, auf die die Einlage vollständig erbracht ist, kann die Gesellschaft nur erwerben, wenn das Entgelt vollständig aus dem über den Betrag des Stammkapitals hinaus vorhandenen freien Vermögen ⁽¹¹⁵⁾ gezahlt werden kann (§ 33 Abs. 2 GmbHG).

D) *Sonstige wirtschaftliche Verluste*. Die deutschen Vorschriften, die der Erhaltung des Stammkapitals dienen, schützen das Eigenkapital der Gesellschaft (im Interesse der Gesellschaftsgläubiger) nicht vor «allgemeinen», d.h. vor solchen wirtschaftlichen Verlusten, die mit einer (jeden) wirtschaftlichen Unternehmung verbunden sind ⁽¹¹⁶⁾. Die Vorschriften zur Kapitalerhaltung leisten damit u.U. einen Beitrag zur Insolvenzvermeidung, weil sie verhindern, daß ab einem bestimmten wirtschaftlichen Stadium die Gesellschafter Interessenkonflikte auf dem Rücken der Gesellschaft austragen. Sie dienen aber nicht dazu, den Vollstreckungszugriff der Gläubiger auf das Gesellschaftsvermögen zu sichern. Die Vorstellung, das Stammkapital diene (ganz oder teilweise) als «Tresor» oder «Scha-

⁽¹¹²⁾ Cass. 4 ottobre 1984 *RIV* 1986, 143 (GRUNSKY).

⁽¹¹³⁾ MICHALSKI – SOSNITZA, *GmbHG*, 2002, § 33 5; LUTTER – HOMMELHOFF (Fn. 5), § 33 Rn. 4; BAUMBACH – HUECK – FASTRICH (Fn. 33), § 33 Rn. 4.

⁽¹¹⁴⁾ ROTH – ALTMIPPEN (Fn. 1), § 33 Rn. 9; MICHALSKI – SOSNITZA (Fn. 113), § 33 Rn. 16 ff.; LUTTER – HOMMELHOFF (Fn. 5), § 33 Rn. 5.

⁽¹¹⁵⁾ Zur Ermittlung desselben siehe BGH *ZIP* 1996, 1984, 1986; ROWEDDER – PENTZ (Fn. 90), § 33 Rn. 23; SERNETZ – HAAS, *Kapitalaufbringung und -erhaltung in der GmbH*, 2003, Rn. 820 ff.

⁽¹¹⁶⁾ STIMPEL, in *FS 100 Jahre GmbHG*, 1992, S. 349; GOETTE, *DSrR* 1997, 1495; SCHOLZ – WESTERMANN, *GmbHG*, 9. Aufl. 2000, § 30 Rn. 1.

tulle», in dem die einmal eingezahlten Werte sozusagen als Polster und Haftungsgrundlage ausschließlich und dauerhaft im Interesse der Gesellschaftsgläubiger lagern, geht für das deutsche Recht fehl. Die einmal von den Gesellschaftern geleisteten Einlagen werden nicht thesauriert ⁽¹¹⁷⁾. Gesichert wird das Befriedigungsinteresse der Gesellschaftsgläubiger im deutschen Recht nicht über die Regeln zur Kapitalaufbringung und -erhaltung, sondern in erster Linie durch das Insolvenzrecht. Letzteres flankiert mit hin im deutschen Recht das System des Garantiekapitals ⁽¹¹⁸⁾. Das Insolvenzrecht bestimmt nämlich mithilfe der Insolvenzgründe den Zeitpunkt, ab dem das Gesellschaftsvermögen allein der Befriedigung der Gläubiger vorbehalten ist. Das Insolvenzrecht stellt mit anderen Worten eine Terminierungsregel auf, die dann eingreift, wenn das wirtschaftliche Risiko der Unternehmensfortführung allein von den Gesellschaftsgläubigern getragen wird. Um zu verhindern, daß die Gesellschaftsgläubiger entgegen dieser gesetzlichen Vorgaben weiter mit Risiken der Unternehmensfortführung belastet werden, ordnet § 64 Abs. 1 GmbHG im Falle der Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit der Gesellschaft zu Lasten des Geschäftsführers an, daß dieser den Insolvenzantrag stellen muß. Kommt dieser der Verpflichtung nicht nach, haftet er sowohl gegenüber der Gesellschaft (§ 43 Abs. 2 GmbHG ⁽¹¹⁹⁾ und § 64 Abs. 2 GmbHG) ⁽¹²⁰⁾ als auch gegenüber den Gesellschaftsgläubigern (§ 823 Abs. 2 BGB i.V.m. § 64 Abs. 1 GmbHG) ⁽¹²¹⁾ auf Schadensersatz.

Die Rechtslage ist im italienischen Recht – zumindest im Ansatz – ähnlich. Auch hier dienen Regeln zur Erhaltung des Gesellschaftsvermögens

⁽¹¹⁷⁾ HIRTE (Fn. 33), Rn. 5.18 ff.; MICHALSKI – HEIDINGER, *GmbHG*, § 30 Rn. 1; GOETTE, *DSrR* 1997, 1495; SERNETZ – HAAS, *Kapitalaufbringung und -erhaltung in der GmbH*, 2003, Rn. 376 ff.; siehe auch MÜLBERT, *DSrR* 2001, 1937, 1942; siehe auch PORTALE, *Rivista delle società* 1991, 3, 24 ff.

⁽¹¹⁸⁾ MICHALSKI – FLEISCHER (Fn. 17), Syst. Darst. 6 Rn. 66; HIRTE (Fn. 33), Rn. 5.21 ff.

⁽¹¹⁹⁾ Siehe hierzu BGH *DSrR* 1994, 1093, 1094; *GmbHR* 1974, 131, 132; LUTTER – HOMMELHOFF – KLEINDIEK (Fn. 5), § 64 Rn. 39; MICHALSKI – HAAS (Fn. 7), § 43 Rn. 45.

⁽¹²⁰⁾ Siehe hierzu MICHALSKI – NERLICH, *GmbHG*, 2002, § 64 Rn. 40 ff.; LUTTER – HOMMELHOFF – KLEINDIEK (Fn. 5), § 64 Rn. 58 ff.; ROTH – ALTMIPPEN (Fn. 1), § 64 Rn. 36 ff.

⁽¹²¹⁾ *BGHZ* 29, 100, 104; 126, 191, 190 f.; MICHALSKI – NERLICH (Fn. 120), § 64 Rn. 55 ff.; HAAS, *DSrR* 2003, 423 ff.

nicht dazu, eine Haftungsreserve zugunsten der Gesellschaftsgläubiger zu erhalten. Ebenso wie im deutschen Recht können auch die italienischen Vorschriften zur Kapitalerhaltung nicht verhindern, daß das einmal aufgebrachte Stammkapital durch Verluste aufgezehrt wird. Anders aber als im deutschen Recht werden hier die Vorschriften zur Kapitalerhaltung nicht in erster Linie durch das Insolvenzrecht, sondern durch die Vorschriften über die Auflösung und Liquidation der Gesellschaft flankiert⁽¹²²⁾. Fällt nämlich das Gesellschaftsvermögen unter das gesetzliche Mindestkapital, ordnet Art. 2484 Abs. 1 Nr. 4 CC – grundsätzlich – die Auflösung der Gesellschaft im Interesse der Gläubiger an⁽¹²³⁾. Die Gesellschafter können zwar – so lange sie nicht begonnen haben, das Gesellschaftsvermögen zu verteilen – in der von den Geschäftsführern einzu-berufenen Gesellschafterversammlung (Art. 2487 Abs. 1 CC) die Rückgängigmachung der Auflösung beschließen (Art. 2487-ter CC). Voraussetzung hierfür ist aber, daß der Auflösungsgrund beseitigt wird. Mit Auflösung der Gesellschaft bleiben die Geschäftsführer zunächst im Amt und dürfen – bis zur Einsetzung der Liquidatoren – keine Maßnahmen vornehmen, die das Gesellschaftsvermögen schmälern und damit die Befriedigungsaussichten der Gläubiger verkürzen (Art. 2486 CC)⁽¹²⁴⁾. Die Liquidatoren – einmal eingesetzt – haben dann die Gesell-

⁽¹²²⁾ Die Rechtslage in Spanien stellt sich ganz ähnlich dar, siehe MEYER, *RIV* 1998, 450 ff.; KEIL, in BEHRENS (Hrsg.), *Die Gesellschaft mit beschränkter Haftung im internationalen und europäischen Recht*, 1997, E 38.

⁽¹²³⁾ So schon das alte Recht, siehe hierzu BIANCHI, in DE KLUIVER – VAN GERVEN (Hrsg.), *The European Private Company?*, 1995, S. 50 f.; KRONKE (Fn. 49), I 40. Nach neuem Recht tritt allerdings – anders als nach altem Recht – die Auflösung nicht automatisch, sondern erst dann ein, wenn die Erklärung der Geschäftsführer, die einen entsprechenden Verlust feststellt, im Handelsregister eingetragen wird (Art. 2484 Abs. 3 CC), siehe hierzu SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ TRA PROFESSIONISTI (Hrsg.) (Fn. 6), S. 253. Um aber eine rechtzeitige Auflösung im Interesse der Gläubiger sicherzustellen, verpflichtet das Gesetz die Geschäftsführer – bei Androhung von Schadensersatz – zu einer (beständigen) Prüfung und gegebenenfalls zu einer unverzüglichen Anmeldung eines entsprechenden Verlustes beim Handelsregister verpflichtet (Art. 2485 CC).

⁽¹²⁴⁾ Nach altem Recht durften die Geschäftsführer in dieser Phase keine «neuen Geschäfte» vornehmen (siehe 2497 iVm Art. 2449 CC). Die hM verstand unter diesem Begriff solche Geschäfte, die nicht im Zusammenhang mit der Liquidation stehen. Verwehrt war den Geschäftsführern insbesondere Spekulationen oder neue Risiken einzugehen bzw. vorhandene zu vertiefen, siehe zum alten Recht STASSANO (Fn. 35), S. 298

schaft ordnungsgemäß abzuwickeln. Hierzu gehört insbesondere, daß sie die Gesellschaftsschulden begleichen, bevor sie das Gesellschaftsvermögen an die Gesellschafter auskehren (Art. 2491 CC). Letztlich erfüllt mit hin das (vergleichsweise niedrige) Mindestkapital im Zusammenspiel mit dem Liquidationsrecht im italienischen Recht eine ähnliche Funktion wie die der Zahlungsunfähigkeit vorgelagerten Insolvenzauslösetatbestände des deutschen Rechts (drohende Zahlungsunfähigkeit und Überschuldung).

IV. — Die Rechtsstellung eines Eigenkapitalgebers ist sowohl durch eine Warte- als auch durch eine Risikoposition gekennzeichnet⁽¹²⁵⁾. «Zinsen» können an ihn nur in Form von Gewinn und nur unter dem Vorbehalt ausbezahlt werden, daß die Vorschriften über die Kapitalerhaltung beachtet werden⁽¹²⁶⁾. Dabei bildet die Grundlage für die Höhe der Ausschüttung – grundsätzlich – der Geschäftsanteil, d.h. der Betrag der von ihm übernommenen Stammeinlage⁽¹²⁷⁾. Darüber hinaus findet eine Rückzahlung der hingegebenen Mittel nur in einem «geordneten» Verfahren statt, z.B. im Rahmen eines Liquidationsverfahrens oder aber im Rahmen einer Kapitalherabsetzung. In beiden Fällen geht die Sicherung der Gesellschaftsgläubiger dem Verlangen nach (teilweiser) Rückerstattung der hingegebenen Eigenmittel vor. Die Stellung eines Fremdkapitalgebers unterscheidet sich von der des Eigenkapitalgebers erheblich. Er kann nämlich ergebnisunabhängig, d.h. unabhängig von der Finanzsitua-

f.; BIANCHI, in DE KLUIVER – VAN GERVEN (Hrsg.), *The European Private Company?*, 1995, S. 50 f.; KAISER, *ZInsO* 1998, 173.

⁽¹²⁵⁾ MICHALSKI – FLEISCHER (Fn. 17), Syst. Darst. 6 Rn. 95; PARALLELA, *Versamenti in denaro dei soci e conferimenti nelle società di capitali*, 2000, S. 2 f.

⁽¹²⁶⁾ Im deutschen Recht insbesondere unter Beachtung des § 30 Abs. 1 GmbHG, im italienischen Recht insbesondere unter Beachtung des Art. 2478-bis Abs. 4 CC. Anders als im deutschen können nach italienischen Recht Auszahlungen an die Gesellschafter nur aus dem tatsächlich erzielten und in der ordnungsgemäßen genehmigten Bilanz ausgewiesenen Gewinn gezahlt werden, siehe hierzu insbesondere MARTINELLI – MARTINELLI (Fn. 7), S. 294 f.

⁽¹²⁷⁾ Siehe für das deutsche Recht § 14 GmbHG. Für das italienische Recht, siehe Art. 2468 Abs. 2 CC, siehe hierzu SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ TRA PROFESSIONISTI (Hrsg.) (Fn. 6), S. 200 f.; so auch das alte ital. Recht in Art. 2492 Abs. 1 CC, siehe hierzu MARTINELLI – MARTINELLI (Fn. 7), S. 295.

tion in der Gesellschaft die Verzinsungs- und Rückzahlungsmodalitäten sowie den Rückzahlungszeitpunkt festlegen⁽¹²⁸⁾.

Grundsätzlich kann ein Gesellschafter – will er der Gesellschaft finanzielle Mittel zukommen lassen – zwischen der Stellung eines Eigenkapitalgebers und eines Fremdkapitalgebers wählen. Insbesondere eine Pflicht des Gesellschafters, die Gesellschaft allein mit Eigenkapital auszustatten, gibt es in beiden Rechtsordnungen nicht⁽¹²⁹⁾. Beide Finanzierungsformen bilden allerdings nur die Eckpunkte eines breiten Spektrums an Möglichkeiten. So gibt es auch eine Reihe hybrider Finanzierungsinstrumente, die sich zwischen Eigen- und Fremdkapital bewegen⁽¹³⁰⁾. Hierzu zählen etwa partiarische Darlehen, Genussscheine oder Optionsanleihen. Kennzeichnend für diese Finanzierungsinstrumente ist, daß diesen zumindest partiell eigenkapitalähnliche Funktionen zukommen. Einen besonderen Problemfall bilden insoweit die zumeist als «Darlehen» bezeichnete Zuwendungen des Gesellschafters an die Gesellschaft. Letztere kommen in der Praxis recht häufig vor⁽¹³¹⁾; denn derartige Zuwendungen gestalten sich in der Praxis wesentlich einfacher und schneller als eine Kapitalerhöhung. Darüber hinaus lassen sich als Darlehen bezeichnete Zuwendungen – anders als Eigenkapital – vergleichsweise leicht wieder abzielen.

Sind im Hinblick auf die Funktion der hingegebenen Finanzierungsmittel die Übergänge zwischen Eigen- und Fremdkapital fließend,

⁽¹²⁸⁾ MICHALSKI – FLEISCHER (Fn. 17), Syst. Darst. 6 Rn. 96; PARRELLA, *Versamenti in denaro dei soci e conferimenti nelle società di capitali*, 2000, S. 3.

⁽¹²⁹⁾ Für das italienische Recht, siehe PARRELLA (Fn. 128), S. 6; GOMMELLINI, *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 1990, 80, 82; für das deutsche Recht, siehe BGHZ 127, 336, 344; GOETTE, *Die GmbH*, 2. Aufl. 2002, § 4 Rn. 3; MICHALSKI – HEIDINGER (Fn. 117), §§ 32^o, 32b Rn. 9; SCHOLZ – K.SCHMIDT (Fn. 5), §§ 32a, 32b Rn. 3.

⁽¹³⁰⁾ Siehe HABERSACK, ZGR 2000, 384 f.; für das ital. Recht siehe FERRI, *Investimento e conferimento*, 1999, S. 495; PARRELLA, *Versamenti in denaro dei soci e conferimenti nelle società di capitali*, 2000, p. 101; für das franz. Recht siehe CORDIER, *Le renforcement des fonds propres dans les sociétés anonymes*, 1989.

⁽¹³¹⁾ Für Italien, siehe TANTINI, *I versamenti in conto capitale*, 1990, S. 6 ff.; SODI, *Giurisprudenza commerciale* 1996, 39, 41 f.; RAGNO, *Giurisprudenza commerciale* 2000, 763; STASSANO (Fn. 35), S. 40 f.; FERRARA – CORSI, *Gli imprenditori e le società*, 1999, Rn 19.9; für die Bundesrepublik Deutschland, siehe HOMMELHOFF, in VON GERKAN – HOMMELHOFF (Hrsg), *Handbuch des Kapitalersatzrechts*, 2. Aufl. 2002, Rn. 2.1 ff.

so stellt sich die Frage, ob und welche Auswirkungen der hybride Charakter der Finanzierungsinstrumente auf deren rechtliche Behandlung hat⁽¹³²⁾. Sowohl das italienische als auch im deutschen Recht ignorieren den Mischcharakter der Zuwendung nicht mit der Folge, daß Gesellschafterdarlehen, die eine gewisse «Eigenkapitalnähe» aufweisen, in bestimmten Grenzen auch «wie» Eigenkapital behandelt werden. Dogmatisch läßt sich dieses Ergebnis auf verschiedene Weise begründen, nämlich einmal mit der Parteiautonomie und zum anderen mit zwingenden Erfordernissen des Gläubigerschutzes⁽¹³³⁾.

A) *Freiwillige Gleichbehandlung von Fremd- mit Eigenkapital*. Erfüllt das vom Gesellschafter hingegebene Fremdkapital teilweise eigenkapitalgleiche Funktionen, so kann diesem Umstand durch eine entsprechende Zweckvereinbarung der Parteien Rechnung getragen werden. Wollen die Gesellschafter nämlich, daß die von ihnen hingegebenen Mittel Eigenkapital zumindest teilweise ersetzen, liegt es nahe diesem Willen durch eine analoge Anwendung der Vorschriften über das Eigenkapital zu entsprechen. Damit werden die hingegebenen Mittel nicht zu Eigenkapital; sie ändern also nicht ihre Rechtsnatur⁽¹³⁴⁾. Sie werden aber – soweit der Wille der Gesellschafter reicht – eigenkapitalgleich behandelt. Gegen eine solche Parteiautonomie ergeben sich weder aus der Sicht des Privat- noch aus der Sicht des Gesellschafts- oder des Insolvenzrechts grundsätzliche Bedenken⁽¹³⁵⁾. Insbesondere aus der Sicht der (übrigen) Gesellschaftsgläubiger besteht kein Anlaß, den Zufluß von Mitteln seitens des Gesellschafters an die Gesellschaft zu limitieren, die eigenkapitalgleich behandelt werden⁽¹³⁶⁾.

⁽¹³²⁾ Cass., 19.3.1996, Nr. 2314, *Mass. uff. = Società* 1996, 1267 (GENNARI) = *Impresa* 1996, 1561 (BARBUTO); siehe auch TANTINI (Fn. 131), S. 46; PARRELLA (Fn. 128), S. 22 f.

⁽¹³³⁾ So HABERSACK, ZGR 2000, 384, 385 f.

⁽¹³⁴⁾ Für das italienische Recht, siehe Cass., 6.7.2001, Nr. 9209, *Foro it.* 2001, I, 3621; Cass., 19.3.1996, n. 2314; GOMMELLINI, *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 1990, S. 80, 83; für das deutsche Recht, siehe BGH ZIP 1999, 65, 67; GOETTE (Fn. 129), § 4 Rn 2; HOMMELHOFF – GOETTE – KLEINDIECK, *Eigenkapitalersatzrecht in der Praxis*, 3. Aufl. 2003, Rn 133; ROTH – ALTMIPPEN (Fn. 1), § 32a Rn 87.

⁽¹³⁵⁾ Siehe für das deutsche Recht HABERSACK, ZGR 2000, 384, 400 f. und 411; für das ital. Recht, siehe PARRELLA (Fn. 128), S. 102 ff.

⁽¹³⁶⁾ Für das ital. Recht, siehe RAGNO, *Giurisprudenza commerciale* 2000, 763, 765; siehe auch SODI, *Giurisprudenza commerciale* 1996, 39, 47; für das deutsche Recht, siehe BGH DSzR 2001, 175, 176.

Sowohl das italienische Recht als auch das deutsche Recht unterscheiden verschiedene Erscheinungsformen einer freiwilligen Gleichstellung von Fremd- mit Eigenkapital. Zu nennen sind zunächst die Fälle, in denen sich der Gesellschafter (oder ein Dritter) bei Hingabe der Fremdmittel gegenüber der Gesellschaft ausdrücklich verpflichtet, seinen Rückersatzanspruch erst nach Befriedigung aller übrigen Gläubiger geltend zu machen⁽¹³⁷⁾. In einem derartigen Fall übernehmen die von dem Gesellschafter hingegebenen Geldmittel eine vergleichbare Risikofunktion wie Eigenkapital. Das Risiko der wirtschaftlichen Unternehmung trägt der Gesellschafter hier in gleicher Weise, wie wenn er die Mittel in Form von Eigenkapital hingegeben hätte. Auswirkungen hat eine solche «Rangrücktrittsvereinbarungen»⁽¹³⁸⁾ bzw. «prestito postergato»⁽¹³⁹⁾ insbesondere für das Insolvenzverfahren über das Vermögen der Gesellschaft. Die Vereinbarung führt nämlich dazu, daß die übrigen Gesellschaftsgläubiger vor dem Gesellschaftsgläubiger zu befriedigen sind. Wird die Zuwendung – entgegen dem vereinbarten Nachrang – an den Gesellschafter zurückgewährt, hat er diese an die Gesellschaft zu erstatten. Letztlich wird damit durch eine Rangrücktrittsvereinbarung die Befriedigungschance der übrigen Gläubiger verbessert. Derartige Vereinbarungen sind daher ein – auch in anderen Ländern⁽¹⁴⁰⁾ – weit verbreitetes Sanierungsinstrument.

Oftmals überlassen die Gesellschafter der Gesellschaft etwa auf der Grundlage einer Satzungsbestimmung, eines Beschlusses oder einer sonstiger schuldrechtlicher Nebenabrede, Kapitalhilfen, ohne über die rechtliche Einordnung dieser Mittel klare oder auch nur ausdrückliche

⁽¹³⁷⁾ PARRELLA (Fn. 128), S. 94.

⁽¹³⁸⁾ Siehe zum deutschen Recht, FLEISCHER, *Finanzplankredite und Eigenkapitalersatz im Gesellschaftsrecht*, 1995, WYTTIG, *NZI* 2001, 169 ff.; HABERSACK, *ZGR* 2000, 384, 385 f. und 400 ff.; OBERMÜLLER, *Insolvenzrecht in der Bankpraxis*, 6. Aufl. 2002, Rn. 1.1010 ff.

⁽¹³⁹⁾ Siehe hierzu PARRELLA (Fn. 128), S. 90 ff.; CAMPOBASSO, in PORTALE (Hrsg.) *Ricapitalizzazione delle banche e nuovi strumenti di ricorso al mercato*, 1983, S. 357 ff.; RAGNO, *Giurisprudenza commerciale* 2000, 763, 781 ff. m.w.N.

⁽¹⁴⁰⁾ Für England etwa, siehe WOOD, *The Law of subordinated debt*, 1990; für Australien, siehe KLUYER, (2001) 9 (2) *Insolvency Law Journal*, 60; in Frankreich werden derartige Vereinbarungen als «prêts participatifs» bezeichnet, siehe hierzu GUYON, *Droit des affaires*, Bd. 2 *Entreprise en difficultés*, Redressement judiciaire – Faillite, 3. Aufl. 1991, Rn. 1079, 1340; CRÉMIEUX-ISRAËL, *Rev. Soc.* 1986, 541 ff.

che Absprachen zu treffen⁽¹⁴¹⁾. Dann muß der hypothetische Wille der Parteien mithilfe objektiver Anhaltspunkte erschlossen werden⁽¹⁴²⁾. Sollen danach – objektiv besehen – die vom Gesellschafter versprochene Hilfe eine eigenkapitalgleiche Funktion erfüllen, so wird hieraus – grundsätzlich – auch auf einen entsprechenden Willen der Parteien geschlossen⁽¹⁴³⁾. Wie die Parteien die Hingabe der Mittel bezeichnet haben, ist demgegenüber allenfalls ein erstes Indiz. Entscheidend ist der wahre Wille der Parteien⁽¹⁴⁴⁾. Um nach außen deutlich zu machen, daß es sich bei diesen Finanzmitteln um eine – gegenüber den Darlehen mit Rangrücktritt – eigenständige rechtliche Kategorie handelt, werden diese im deutschen Recht als «Finanzplankredite» (oder «gesplittete Einlage») ⁽¹⁴⁵⁾, im italienischen Recht ganz überwiegend «versamenti in conto capitale»⁽¹⁴⁶⁾ genannt.

Ob die Parteien eine derartige eigenkapitalgleiche Hingabe von Kapital gewollt haben, ist sowohl im deutschen als auch italienischen Recht anhand einer Gesamtwürdigung der Umstände vorzunehmen. Dabei kommt es besonders auf den mit der Zusage der Gesellschafterhilfe verfolgten Zweck sowie den Begleitumständen an, unter denen die Zusage erteilt wurde. In die Gesamtwürdigung einzubeziehende Umstände aus

⁽¹⁴¹⁾ RAGNO, *Giurisprudenza commerciale* 2000, 763, 786 ff.; IRRERA, *I "prestiti" dei soci alla società*, 1992, S. 110.

⁽¹⁴²⁾ Für das italienische Recht, siehe PARRELLA (Fn. 128), S. 24 f.; für das deutsche Recht, siehe BGHZ 142, 116, 124; MICHALSKI – HEIDINGER (Fn. 117), §§ 32^o, 32b Rn 66 ff.

⁽¹⁴³⁾ Für das deutsche Recht BGHZ 104, 33, 39; BGH *GmbHR* 1997, 498, 499; HABERSACK, *ZHR* 1997, 457, 480 ff.; LUTTER – HOMMELHOFF (Fn. 5), §§ 32a/b Rn. 175 f.; für das italienische Recht, siehe SODI, *Giurisprudenza commerciale* 1996, 39, 43.

⁽¹⁴⁴⁾ Für das italienische Recht, siehe IRRERA (Fn. 141), S. 98; RAGNO, *Giurisprudenza commerciale* 2000, 763, 768 ff.; für das deutsche Recht, siehe DAUNER-LIEB, in VON GERKAN – HOMMELHOFF (Hrsg.), *Handbuch des Kapitalersatzrechts*, 2. Aufl. 2002, Rn. 9.8 f.; LUTTER – HOMMELHOFF (Fn. 5), §§ 32a/b Rn. 176; ALTMIPPEN, *ZIP* 1996, 909, 911; GOTTWALD – HAAS, *Insolvenzrechtsbandbuch*, 2. Aufl. 2001, § 92 Rn. 175.

⁽¹⁴⁵⁾ Siehe hierzu HABERSACK, *ZHR* 1997, 457 ff.; DERS., *ZGR* 2000, 384, 410 ff.; K.SCHMIDT, *ZIP* 1999, 1241 ff.; DAUNER-LIEB (Fn. 144), Rn. 9.2 ff. (teilweise mit weiteren Differenzierungen); MICHALSKI – FLEISCHER (Fn. 17), Syst. Darst. 6 Rn. 129 f.

⁽¹⁴⁶⁾ STASSANO (Fn. 35), S. 50; SCHIANO DI PEPE, *Trattato teorico Pratico delle società, Le società a capitali*, 1996, S. 776 f.; weiter differenzierend nach verschiedenen Unterarten RAGNO, *Giurisprudenza commerciale* 2000, 763 ff.; siehe hierzu auch SODI, *Giurisprudenza commerciale* 1996, 39, 41 Fn. 9; für die unterschiedlichen Begrifflichkeiten, siehe auch Cass., 19.3.1996, Nr. 2314.

deutscher Sicht sind etwa ⁽¹⁴⁷⁾: besonders günstige Kreditkonditionen (keine Verzinsung, keine Besicherung), die Pflicht zur langfristigen Überlassung, die am jeweiligen Geschäftsanteil ausgerichtete Pflicht der Gesellschafter zur Mittelaufbringung, die Deckung eines nicht nur vorübergehenden Kapitalbedarfs oder das Angewiesensein der Gesellschaft auf diese Mittel für die Verwirklichung der gesellschaftlichen Ziele. Die Rechtslage in Italien ist ganz ähnlich. Als objektive Umstände, die Rückschlüsse auf den Parteiwillen zulassen, werden hier genannt ⁽¹⁴⁸⁾, die Verbuchung der Mittel in der Bilanz unter dem Posten Eigenkapital, der Verzicht auf eine Verzinsung bzw. auf die Festlegung eines Rückzahlungszeitpunkts, die Proportionalität zwischen Hingabe der Mittel und Höhe des Geschäftsanteils, akuter Liquiditätsbedarf der Gesellschaft, Erforderlichkeit der Mittel zum Ausgleich von Verlusten (insbesondere, wenn die Gesellschaft anderenfalls aufgelöst würde) ⁽¹⁴⁹⁾ oder der Umstand, daß ein außenstehender Dritter der Gesellschaft keinen Kredit gewährt hätte ⁽¹⁵⁰⁾.

Läßt sich – aufgrund einer Auslegung der Vereinbarung – der Wille der Parteien feststellen, die Mittel der Gesellschaft wie Eigenkapital belassen zu wollen, so unterliegen die Mittel – ebenso wie sonstiges Eigenkapital – der Vermögensbindung ⁽¹⁵¹⁾. Diese auf einer Abrede der Partei-

⁽¹⁴⁷⁾ BGHZ 104, 33, 41; BGH *GmbHR* 1997, 498, 499; KG *NZG* 1999, 71, 72; siehe auch HABERSACK, *ZHR* 1997, 457, 481 ff.; LUTTER – HOMMELHOFF (Fn. 5), §§ 32a/b Rn. 176 ff.; DAUNER-LIEB (Fn. 144), Rn. 9.10; GOTTWALD – HAAS (Fn. 144), § 92 Rn. 175.

⁽¹⁴⁸⁾ IRRERA (Fn. 141), S. 18 ff. und insb. S. 111 ff.; RAGNO, *Giurisprudenza commerciale* 2000, 763, 787 ff.; SODI, *Giurisprudenza commerciale* 1996, 39, 43 f.; SABATO, *Manuale delle società*, 1992, S. 616 f.

⁽¹⁴⁹⁾ Zuwendungen, die dem Ausgleich von Verlusten (und uU der Abwendung der Auflösung, siehe Art. 2484 Abs. 1 Nr. 4 CC) dienen, werden auch «versamenti in conto perduto» genannt.

⁽¹⁵⁰⁾ In Literatur und Rspr umstritten ist die Einordnung der Fälle („versamenti in conto futuro aumento capitale“), in denen die Gesellschafter im Vorgriff auf eine noch zu beschließende Kapitalerhöhung die entsprechenden Mittel der Gesellschaft zuwenden, die Kapitalerhöhung dann aber – aus welchem Grund auch immer – ausbleibt, siehe hierzu einerseits SCHIANO DI PEPE (Fn. 146), S. 778 f. und Cass., 3.12.1980, Nr. 6315, *Il foro italiano* 1981, I, 26 = *Archivio civile* 1981, 19 = *Il diritto fallimentare* 1981, II, 121 = *Giurisprudenza commerciale* 1981, II, 895 (FERRO-LUZZI) andererseits.

⁽¹⁵¹⁾ Für das italienische Recht, siehe SODI, *Giurisprudenza commerciale* 1996, 39, 50 ff.; SCHIANO DI PEPE (Fn. 146), S. 777; GOMMELLINI, *Rivista del diritto commerciale e del*

en beruhende «Sperrwirkung» ist keine Besonderheit des deutschen oder des italienischen Rechts. Vielmehr finden sich derartige Ansätze auch in ausländischen Rechtsordnungen, etwa im belgischen ⁽¹⁵²⁾ oder aber im französischen Recht ⁽¹⁵³⁾. Sind die Mittel bereits erbracht worden, dürfen sie an den Gesellschafter im (gesellschaftsrechtlichen oder insolvenzrechtlichen) Liquidationsverfahren nicht vor Begleichung der übrigen Gesellschaftsschulden zurückerstattet werden ⁽¹⁵⁴⁾. Sie sind also im Verhältnis zu den anderen Gesellschaftsgläubigern nur nachrangig zu befriedigen. Sind die Mittel von dem Gesellschafter «eigenkapitalgleich» versprochen, so muß der Gesellschafter die Verpflichtung – zumindest nach deutschem Recht – auch noch nach Eintritt der wirtschaftlichen Krise gegenüber der Gesellschaft erfüllen, soweit dies zur Befriedigung der Gläubiger erforderlich ist ⁽¹⁵⁵⁾.

Welche Auswirkungen die von den Parteien mit dem Darlehen verfolgten Zwecke auf die Rechtsnatur der Vereinbarung haben, ist nicht eindeutig. Einigkeit besteht insoweit, daß der von den Parteien verfolgte Zweck die Einordnung des Vorgangs als «Schenkung» ⁽¹⁵⁶⁾ nicht rechtfertigt. Nach wohl überwiegender Ansicht läßt sich der Vertrag auch keiner der anderen im Schuldrecht geregelten Vertragstypen bzw. im Gesellschaftsrecht normierten Formen der Eigenkapitalzuführung zuordnen. Es handelt sich vorliegend – überwiegender Ansicht nach – sowohl nach deutschem als auch nach italienischem Recht ⁽¹⁵⁷⁾ um eine «atypische»

diritto generale delle obbligazioni, 1990, 80, 81; für das deutsche Recht, siehe HABERSACK, *ZGR* 2000, 384, 413 ff. Welche Vorschriften über das Eigenkapital Anwendung finden (Stammeinlage, Nachschüsse, Aufgeld, gesellschaftsrechtliche Nebenleistungen, etc.) ist sowohl im deutschen als auch im italienischen Recht umstritten, siehe SCHIANO DI PEPE (Fn. 146), S. 777 f.

⁽¹⁵²⁾ Cass, 10.6.1958 Pas. 1958 I S. 1124 ff.

⁽¹⁵³⁾ CORDIER (Fn. 130), S. 205 ff.

⁽¹⁵⁴⁾ Für das deutsche Recht, siehe nur HABERSACK, *ZGR* 2000, 384, 387; DAUNER-LIEB (Fn. 144), Rn. 9.13; für das italienische Recht siehe SODI, *Giurisprudenza commerciale* 1996, 39, 42; FERRARA – CORSI, *Gli imprenditori e le società*, 1999, Rn. 19.9; SCHIANO DI PEPE (Fn. 146), S. 777; RAGNO, *Giurisprudenza commerciale* 2000, 763.

⁽¹⁵⁵⁾ HABERSACK, *ZGR* 2000, 384, 387; DAUNER-LIEB (Fn. 144), Rn. 9.11a.

⁽¹⁵⁶⁾ RAGNO, *Giurisprudenza commerciale* 2000, 763 Fn. 3.

⁽¹⁵⁷⁾ Siehe hierzu und zu den verschiedenen in der italienischen Literatur vertretenen Ansichten RAGNO, *Giurisprudenza commerciale* 2000, 763, 764 f.; Cass., 4.8.1995, Nr. 8587; für das deutsche Recht, siehe GOETTE (Fn. 129), § 4 Rn 96.

Vereinbarung, die zwischen Schuld- und Gesellschaftsrecht anzusiedeln ist.

B) *Erzwungene Gleichbehandlung von Fremd- mit Eigenkapital*. Das deutsche Recht kennt neben der freiwilligen Gleichbehandlung von Fremd- und Eigenkapital auch gesetzliche Vorschriften, die eine Subordination der hingegebenen Gesellschaftermittel zugunsten der übrigen Gesellschaftsgläubiger zwingend anordnen. Es sind dies die sogenannten Regeln zum «(Eigen-)Kapitalersatz», deren Rechtsquellen sich u.a. im Gesellschafts- (siehe z.B. §§ 32a, b GmbHG) und im Insolvenzrecht finden⁽¹⁵⁸⁾. Damit steht das deutsche Recht im europäischen Vergleich nicht allein⁽¹⁵⁹⁾. Eine durch «Sonderrecht» angeordnete zwangsweise Gleichstellung von Gesellschafterhilfen mit Eigenkapital kennen beispielsweise auch – mit unterschiedlichen Nuancen – Österreich⁽¹⁶⁰⁾, Griechenland⁽¹⁶¹⁾ oder Portugal⁽¹⁶²⁾. Der Mehrzahl der europäischen Rechtsordnungen ist demgegenüber ein derartiges Sonderrecht fremd, wenn auch eine zwangsweise Zurückstufung der Gesellschafterdarlehen aufgrund allgemeiner (zumeist insolvenzrechtlicher) Haftungsnormen nicht ausgeschlossen ist⁽¹⁶³⁾.

Auch wenn in Deutschland über die Rechtsgrundlagen der erzwungenen Subordination weitgehend Klarheit herrscht, so gilt dies nicht ohne weiteres für die dogmatischen Deutungsversuche der Regeln zum

⁽¹⁵⁸⁾ Zu den Rechtsquellen des deutschen Kapitalersatzrechts, siehe Hommelhoff (Fn. 131), Rn. 1, 2 ff.; MICHALSKI – HEIDINGER (Fn. 117), §§ 32a, 32b Rn. 1 ff.

⁽¹⁵⁹⁾ Siehe rechtsvergleichend VERVESSOS, *Das Eigenkapitalersatzrecht*, 2001, S. 66 ff.

⁽¹⁶⁰⁾ Siehe zum neuen Recht, österr. Bundesgesetz über Eigenkapital ersetzende Gesellschafterleistungen (Eigenkapitalersatz-Gesetz – EKEG) vom 28.10.2003, BGBl. I 2003, 1437 ff.; DELLINGER – MOHR, *EGKG*, 2004; siehe zum alten Recht, KAROLLUS – SCHULYOK, *Eigenkapitalersetzende Leistungen*, 1998; VERVESSOS (Fn. 159), S. 85 f.

⁽¹⁶¹⁾ PARRELLA (Fn. 128) 2000, S. 36 f.

⁽¹⁶²⁾ PARRELLA (Fn. 128), S. 36 f.; PORTALE, *Rivista delle società* 1991, 3, 40 Fn. 88; ROWEDDER – PENTZ (Fn. 90), § 32^o Rn. 262; VERVESSOS (Fn. 159), S. 89 f.

⁽¹⁶³⁾ Siehe etwa zur Situation in England, HABERSACK, *ZGR* 2000, 384, 391 ff.; FLEISCHER, *DSrR* 2000, 1014, 1017; zu Frankreich, siehe MARQUARDT – HAU, *RIVF* 1998, 441, 444 f.; VERVESSOS, *Das Eigenkapitalersatzrecht*, 2001, S. 78 ff.; siehe auch KÜCKERTZ, *Der Haftungsdurchgriff auf ausländische Unternehmen und Geschäftsleiter nach französischem Recht*, 2002, S. 50 ff. Für andere Länder siehe auch VERVESSOS (Fn. 159), S. 66 ff.

«Kapitalersatzrechts»⁽¹⁶⁴⁾. Ganz überwiegend wird der Grund für die zwangsweise «Benachteiligung» von Gesellschafterdarlehen im Gläubigerschutz gesehen. Die Finanzierung der Gesellschaft in der Krise sei – so die herrschende Meinung – mit Risiken zu Lasten der Gesellschaftsgläubiger verbunden. Diese für eine Fremdfinanzierung typischen Risiken dürfe ein Gesellschafter nicht auf die Gesellschaftsgläubiger abwälzen. Vielmehr habe er die Verantwortung für die nachteiligen Folgen der Finanzierung zu übernehmen (sogenannte «Finanzierungsfolgenverantwortung»)⁽¹⁶⁵⁾. Der Gesellschafter darf m.a.W. aus der Wahl der ihm zur Verfügung stehenden Finanzierungsformen keinen Vorteil zu Lasten der Gesellschaftsgläubiger ziehen.

Zwischen den beiden Fallgruppen freiwillige und zwangsweise Subordination von Gesellschafterdarlehen gibt es im Ergebnis einen weiten Überschneidungsbereich⁽¹⁶⁶⁾. Dies gilt insbesondere dann, wenn man – wie in der Praxis üblich – im Rahmen der freiwilligen Subordination den (hypothetischen) Willen der Gesellschafter bei Vertragsschluß oder Hingabe der Mittel anhand objektiver Indizien ermittelt. Einige dieser Indizien finden sich nämlich auch als Tatbestandsvoraussetzungen im Rahmen des Kapitalersatzrechts wieder. So kommt im deutschen Recht etwa die zwangsweise Subordination nur dann in Betracht, wenn sich die Gesellschaft in einer Krise befindet. Ganz überwiegend wird diese mithilfe eines Drittvergleichs ermittelt. Danach liegt eine Krise dann vor, wenn die Gesellschaft einen Kreditbedarf hat, der von dritter Seite nicht oder nicht zu marktüblichen Konditionen gestillt werden kann und daher ohne die Leistung des Gesellschafters die Gesellschaft liquidiert werden müsste⁽¹⁶⁷⁾. Viele Fälle, die in Deutschland mithilfe des «Kapitalersatzrechts» erfasst werden, werden daher im italienischen Recht mithilfe des Rechtsinstituts «*versamenti in conto capitale*» gelöst. Unterschiede blei-

⁽¹⁶⁴⁾ Siehe zum Normzweck des Kapitalersatzrechts, ROWEDDER – PENTZ (Fn. 90), § 32a Rn. 17; MICHALSKI – HEIDINGER (Fn. 117), §§ 32a, 32b Rn. 7 ff.; SCHOLZ – K.SCHMIDT (Fn. 5), §§ 32a, 32b Rn. 2 ff.; HAAS, *NZI* 2001, 1 ff.

⁽¹⁶⁵⁾ *BGHZ* 127, 366, 344 f.; HOMMELHOFF (Fn. 131), Rn. 2.21 f.; MICHALSKI – HEIDINGER (Fn. 117), §§ 32a, 32b Rn. 11.

⁽¹⁶⁶⁾ MICHALSKI – FLEISCHER (Fn. 17), *Syst. Darst.* 6 Rn. 124.

⁽¹⁶⁷⁾ *BGHZ* 76, 326, 330; 81, 311, 314 f.; 121, 31; *BGH ZIP* 1999, 1524, 1526; SCHOLZ – K.SCHMIDT (Fn. 5), §§ 32a, 32b Rn. 38.

ben allerdings und zwar nicht zuletzt deshalb, weil einer Ermittlung bzw. Auslegung des Willens der Gesellschafter mithilfe objektiver Umstände – soll sie nicht zu einer Fiktion verkommen – notgedrungen Grenzen gesetzt sind⁽¹⁶⁸⁾.

Der italienische Gesetzgeber hat nun mit der Reform des Gesellschaftsrechts mit Art. 2467 CC eine Bestimmung eingeführt, die – zumindest auf den ersten Blick – zu einer weiteren Rechtsangleichung im Verhältnis zum deutschen Recht führt. Danach sind die Gesellschafterhilfen aus dem Vermögen der Gesellschaft im Verhältnis zu anderen Gesellschaftsgläubigern nur nachrangig zu befriedigen. Sind sie innerhalb eines Jahres vor Insolvenzeröffnung an den Gesellschafter zurückbezahlt worden, müssen diese der Gesellschaft erstattet werden. Mit dieser Bestimmung reiht sich Italien nunmehr in die Minderheit der europäischen Staaten ein, die eine zwangsweise Subordination von Gesellschafterhilfen kennen⁽¹⁶⁹⁾. Ebenso wie im deutschen Recht, werden auch in der neuen italienischen Regelung die Tatbestandsvoraussetzungen der zwangsweisen Subordination von Gesellschafterhilfen nur cursorisch umschrieben⁽¹⁷⁰⁾. Angedeutet wird zunächst in der Vorschrift ein weiter sachlicher Anwendungsbereich. Zum Tragen kommt eine zwangsweise Subordination nämlich bei allen Finanzierungsbeiträgen des Gesellschafters gleich in welcher Form⁽¹⁷¹⁾. Die Rechtslage ist mit derjenigen in der Bundesrepublik Deutschland durchaus vergleichbar. Auch hier werden nicht nur Darlehen der Gesellschafter, sondern alle Hilfen erfasst, die einem Darlehen wirtschaftlich vergleichbar sind (§ 32a Abs. 3 S. 1 GmbHG)⁽¹⁷²⁾. Ausdrücklich geregelt hat das deutsche Recht – anders als das italienische Recht –, daß auch «mittelbare» Gesellschafterkredite, d.h. die Besicherung von Darlehen Dritter an die Gesellschaft vom sachlichen An-

⁽¹⁶⁸⁾ PARRELLA (Fn. 128), S. 62 f.

⁽¹⁶⁹⁾ Der italienische Gesetzgeber nimmt in der Gesetzesbegründung zu Art. 2467 CC ausdrücklich auf das deutsche Kapitalersatzrecht Bezug, siehe SANTONI, *Guida al Diritto* 2003/3, 50, 56.

⁽¹⁷⁰⁾ Kritisch daher SANTONI, *Guida al Diritto* 2003/3, 50, 53; SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ TRA PROFESSIONISTI (Hrsg) (Fn. 6), S. 198.

⁽¹⁷¹⁾ ABRILANI – CALVOSA – FERRI – GIANNELLI (Fn. 1), Rn. 92 (S. 193).

⁽¹⁷²⁾ SCHOLZ – K.SCHMIDT (Fn. 5), §§ 32a, 32b Rn. 113 ff.; BAUMBACH – HUECK – FASTRICH (Fn. 33), § 32a Rn. 28 ff.; LUTTER – HOMMELHOFF, GmbHG, 16. Aufl. 2004, §§ 32a/b Rn. 34 ff.

wendungsbereich der zwangsweisen Subordination erfasst sind (§ 32a Abs. 2 GmbHG).

Aussagen trifft die italienische Regelung auch zum zeitlichen Anwendungsbereich der Vorschrift (Art. 2467 Abs. 2 CC). Finanzierungsleistungen der Gesellschafter werden danach nicht stets, sondern nur dann benachteiligt, wenn sie zu einem Zeitpunkt erfolgen, in dem die Gesellschaft eine materielle Unterkapitalisierung aufweist. Dem gleichgestellt ist der Fall, daß die Finanzierungsleistung zu einem Zeitpunkt erfolgt, in der eine Einlageleistung ordnungsgemäß gewesen wäre⁽¹⁷³⁾. Die Rechtslage ähnelt auch hier dem deutschen Recht. Danach ist nämlich der zeitliche Anwendungsbereich des Kapitalersatzrechts immer schon dann eröffnet, wenn die Gesellschaft insolvent, insbesondere überschuldet ist⁽¹⁷⁴⁾. Die Überschuldung aber – die dem italienischen Recht unbekannt ist – bezeichnet gerade ein Stadium materieller Unterkapitalisierung, in dem ohne Zuführung von Eigenkapital die Gesellschaft nicht mehr fortgeführt werden darf⁽¹⁷⁵⁾.

Schließlich trifft das italienische Recht auch Aussagen zum persönlichen Anwendungsbereich der zwangsweisen Subordination. Erfasst werden in erster Linie Hilfen seitens der Gesellschafter⁽¹⁷⁶⁾ (Art. 2467 CC). Der Gesetzgeber stellt aber in Art. 2497-quinquies CC klar, daß auch solche Dritte in den Anwendungsbereich einbezogen sind, die unmittelbar (oder über abhängige Gesellschaften) Einfluß auf die Leitung der s.r.l. ausüben. Die Rechtslage ist hier ebenfalls mit derjenigen des deutschen Rechts vergleichbar. Danach sind solche Dritte in den Anwen-

⁽¹⁷³⁾ ABRILANI – CALVOSA – FERRI – GIANNELLI (Fn. 1), Rn. 92 (S. 193).

⁽¹⁷⁴⁾ BGHZ 31, 258, 272; 125, 141, 147; ZIP 1995, 23, 25; VON GERKAN, in VON GERKAN – HOMMELHOFF (Hrsg), *Handbuch des Kapitalersatzrechts*, 2. Aufl. 2002, Rn. 3.44 ff.

⁽¹⁷⁵⁾ Zur Feststellung der Überschuldung, siehe GOTTWALD – UHLENBRUCK (Fn. 144), § 6 Rn. 13 ff.; UHLENBRUCK, *InsO*, 12. Aufl. 2003, § 19 Rn. 13 ff.; DRUKARCYK – SCHÜLER, in *Kölner Schrift zur Insolvenzordnung*, 2. Aufl. 2000, S. 95 Rn. 63 ff.

⁽¹⁷⁶⁾ Für die dahinter stehende Wertung, daß alle Gesellschafter typischerweise unternehmerisch tätig sind, siehe SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ TRA PROFESSIONISTI (Hrsg) (Fn. 6), S. 198 Fn. 58. Anders teilweise das deutsche Recht, siehe § 32a Abs. 3 S. 2 und 3 GmbHG und der Filter der Finanzierungsentscheidung, siehe hierzu BGHZ 127, 336, 342 ff.; ROWEDDER – PENTZ (Fn. 90), § 32a Rn. 67; HABERSACK, *ZHR* 1998, 201, 207 f.

dungsbereich des «Kapitalersatzrechts» einbezogen, die einem Gesellschafter wirtschaftlich vergleichbar sind (§ 32a Abs. 3 S. 1 GmbHG)⁽¹⁷⁷⁾. Hierzu gehören – überwiegender Ansicht nach – alle solchen Dritten, die mit der in Frage stehenden Gesellschaft ein verbundenes Unternehmen i.S.d. §§ 15 ff. AktG bilden⁽¹⁷⁸⁾.

V. — Ebenso wie in Deutschland bildet auch in Italien das Recht der Kapitalaufbringung und -erhaltung ein Gegengewicht zu der weitreichenden Freiheit der Gesellschafter, auf die Geschicke der Gesellschaft einwirken zu können.

Die Regeln über die Kapitalaufbringung im italienischen Recht setzen deutlich niedrigere Zugangshindernisse zur Rechtsform der s.r.l. als das deutsche GmbH-Recht. Dies erhöht zum einen die Attraktivität der italienischen Rechtsform innerhalb des europäischen Wettbewerbs der Gesellschaftsrechte und trägt zum anderen dem begrenzten Umstand deutlicher Rechnung, den ein System des Mindestkapital zum Schutz der Gläubiger zu leisten im Stande ist (allenfalls Seriositätsschwelle). Liberaler ausgestaltet ist das italienische Recht etwa hinsichtlich der Höhe des aufzubringenden Mindestkapitals und in bezug auf dasjenige, was Gegenstand einer Einlage sein kann. Darüber hinaus kann im italienische Recht die Eintragung im Handelsregister und damit auch die Rechtsfähigkeit zügiger erlangt werden als im deutschen Recht; denn das italienische Recht gesteht – anders als das deutsche Recht – der Registerbehörde kein materielles Prüfungsrecht zu. Damit verzichtet das italienische Recht (weitgehend) auf eine präventive (inhaltliche) Kontrolle und setzt ganz auf eine ex post Kontrolle in Form von Haftungsvorschriften. Liberaler ausgestaltet ist schließlich das italienische Recht auch hinsichtlich der sogenannten «vedeckten Sacheinlage», auch wenn hier aufgrund der aktuellen Rechtsprechung des BGH eine deutliche Entschärfung zu verzeichnen ist.

⁽¹⁷⁷⁾ Siehe hierzu LUTTER – HOMMELHOFF, *GmbHG*, 16. Aufl. 2004, §§ 32 a/b Rn. 61 ff.; MICHALSKI – HEIDINGER (Fn. 117), §§ 32a, 32b Rn. 192 ff.; SCHOLZ – K. SCHMIDT (Fn. 5), §§ 32a, 32b Rn. 134 ff.

⁽¹⁷⁸⁾ BAUMBACH – HUECK – FASTERICH (Fn. 33), § 32a Rn. 24; siehe zum Ganzen auch FLEISCHER, in VON GERKAN – HOMMELHOFF (Hrsg), *Handbuch des Kapitalersatzrechts*, 2. Aufl. 2002, Rn. 12.3 ff.

Im Gegensatz zum Recht der Kapitalaufbringung ist das Recht der Kapitalerhaltung im italienischen recht deutlich strenger ausgestaltet als im deutschen Recht. So dürfen Auszahlungen aus dem Gesellschaftsvermögen an die Gesellschafter grundsätzlich nur aus den erwirtschafteten und ordnungsgemäß festgestellten Gewinnen ausbezahlt werden. Darüber muß die s.r.l. gesetzliche Rücklagen bilden und darf keine eigenen Anteile erwerben. Schließlich ordnet das Gesetz an, daß die Gesellschaft – grundsätzlich – aufzulösen ist, wenn das Gesellschaftsvermögen unter die die Mindeststammkapitalziffer herabsinkt. Das italienische Recht hat damit – anders als das deutsche Recht – die Regeln über die Kapitalaufbringung und -erhaltung entkoppelt. Geschützt wird auf diese Weise das Gesellschaftsvermögen auch vor schädlichen Einflussnahmen jenseits der Stammkapitalgrenze, was die Insolvenzprophylaxe deutlich stärkt.

Hinsichtlich der Finanzierungspflichten in bezug auf Gesellschafterfinanzierungen in Form von Fremdkapital bewegen sich beide Rechtsordnungen deutlich aufeinander zu. Die Reform hat der gewillkürten Subordinierung von Gesellschafterkrediten nunmehr ausdrücklich auch die zwingende Subordination zur Seite gestellt. Diese Gesetzesänderung sollte aber nicht überschätzt werden; denn viele Fälle, die in Deutschland mithilfe der zwingenden Subordination (Kapitalersatzrecht) erfasst werden, wurden bislang in Italien als Ausprägungen einer gewillkürten Subordination (*versamenti in conto capitale*) angesehen. Ebenso wie im deutschen Recht hat auch der italienische Gesetzgeber davon abgesehen die Voraussetzungen für eine Umqualifizierung der Gesellschafterhilfen klar und eindeutig zu bezeichnen und die nähere Ausgestaltung der Literatur und der Rechtsprechung überlassen.

ULRICH HAAS (*)

LE OPERAZIONI SUL CAPITALE
NELLA S.R.L. ITALIANA E NELLA GMBH TEDESCA

SOMMARIO: I. Introduzione. II. — Il punto di partenza. III. — Obblighi in relazione alla dotazione di mezzi propri della società. III.1. — L'ammontare del capitale sociale. III.2. — Il modo di apporto di capitali. III.3 — Mantenimento del capitale. IV — Obblighi in relazione alla dotazione di capitale di prestito della società. V — Conclusioni.

I. — Sia in Italia che nella Repubblica Federale di Germania la società a responsabilità limitata (s.r.l.) ovvero la *Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH)* sono dal punto di vista numerico il tipo di società più importante ⁽¹⁾. Modifiche della legge *GmbHG* [legge sulle società a responsabilità limitata] o del Titolo V^o del Libro V^o del Codice Civile hanno pertanto effetti di vasta portata. Ciò vale non soltanto a livello nazionale, ma — a causa della maggiore concorrenza dei diritti societari venuta a crearsi in seguito alle decisioni «Überseering» e «Inspire Art» da parte della Corte di Giustizia CE ⁽²⁾ — anche oltre i confini dei rispettivi paesi ⁽³⁾. Con l'approvazione del decreto legislativo 17 gennaio 2003 n. 6, il legislatore italiano ha dato un nuovo assetto al diritto della s.r.l. e — contra-

(*) Versione originaria del 2003. L'autore ringrazia il Dott. Roland ARLT, collaboratore di cattedra del Professor PALAZZO, per l'ampia assistenza nell'attività di ricerca ed esame della dottrina e giurisprudenza italiana.

⁽¹⁾ Per la Germania, vedi ROTH — ALTMEPPEN, *GmbHG*, 4^o ed., Monaco, 2003, Introd. nota a margine 6; MICHALSKI, *GmbHG*, Monaco, 2002, Syst. Darst. 1 nota a margine 129 ss.; HANSEN, *Der gestiegene wirtschaftliche Stellenwert der GmbH*, in *GmbHR*, 2004, pp. 39, 41: all'inizio dell'anno 2002 esistevano ca. 900.000 *GmbH*. Per l'Italia, vedi ABRILANI ET AL., *Diritto delle società di capitali*, Milano, 2003, nota a marg. 88: all'inizio dell'anno 2003 esistevano ca. 937.000 s.r.l.

⁽²⁾ Sentenza del 5.11.2002 Rs C-208/00, in *NJW*, 2002, p. 3614 e sentenza del 30.9.2003 — Rs C-167/01, in *GmbHR*, 2003, p. 1260.

⁽³⁾ Vedi in questo senso p.es. LUTTER, *Überseering und die Folgen*, in *BB*, 2003, pp. 7, 9 s.; EIDENMÜLLER, *Wettbewerb der Gesellschaftsrechte in Europa*, in *ZIP*, 2002, p. 2233 ss.; GEYRHALTER — GÄNBLER, *Perspektiven nach „Überseering“ — wie geht es weiter?*, in *NZG*, 2003, pp. 409, 414.

riamente al diritto finora in vigore – un regolamento autonomo rispetto al diritto della società per azioni ⁽⁴⁾. La riforma, che scaturisce da un lungo iter preparatorio iniziato già nella precedente legislatura, è entrata in vigore il 1.1.2004. Questo è il motivo del presente studio, e cioè una comparazione fra le disposizioni del diritto tedesco e quelle del diritto italiano, aventi come oggetto il finanziamento della GmbH o della s.r.l.

II. — Così come nella GmbH ⁽⁵⁾ tedesca, anche nella s.r.l. italiana l'assemblea dei soci è il massimo organo sociale. Oltre che all'esercizio dei poteri tassativamente riservati all'assemblea dei soci (art. 2479, comma 2°, c.c.), quest'ultima è chiamata in particolare a decidere riguardo a fatti che le competono in virtù del contratto sociale, e che le vengono invece sottoposti dagli amministratori o dai soci, qualora questi ultimi rappresentino almeno un terzo del capitale sociale (art. 2479, comma 1°, c.c.) ⁽⁶⁾.

Qualora i soci decidano delle sorti della società, cessa d'avere validità, in linea di massima, il criterio di diligenza nei confronti del capitale sociale che vige per l'amministratore della società. Da un lato, infatti, è sussistente e fuori discussione una responsabilità dell'amministratore nei confronti della società nell'ambito del suo obbligo di obbedienza ⁽⁷⁾. Ciò vale nel diritto italiano (art. 2476, comma 1°, c.c.) ⁽⁸⁾ – in prin-

⁽⁴⁾ Vedi in questo senso p.es. TASSINARI, *Die Reform des italienischen GmbH-Rechts*, in *Notarius International*, 2002, pp. 188, 211 s.; PADOVANI, *Die neueste Gesetzesnovelle des italienischen Gesellschaftsrechts*, in *ZfRV*, 2003, p. 138 s.; HARTL, *Reform des italienischen Gesellschaftsrechts*, in *NZG*, 2003, p. 667.

⁽⁵⁾ Vedi a questo riguardo SCHOLZ – K.SCHMIDT, *GmbHG*, 9° ed. 2002, Köln, § 45 nota a margine 5; LUTTER – HOMMELHOFF, *GmbHG*, 16° ed., Köln, 2004, § 45, nota a margine 2; MICHALSKI – RÖMERMANN, *GmbHG*, 2002, Monaco, § 45, nota a margine 36.

⁽⁶⁾ Vedi a questo riguardo SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ DA PROFESSIONISTI (a cura di), *Le Nuove Società*, Milano, 2003, p. 218.

⁽⁷⁾ Per il diritto italiano vedi p.es. MARTINELLI – MARTINELLI, *La società a responsabilità limitata*, Milano, 2003, p. 147; vedi anche SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ TRA PROFESSIONISTI (a cura di), *op. cit.*, p. 277, dove l'amministratore viene paragonato, riguardo ai suoi obblighi, ad un mandatario; riguardo al diritto tedesco vedi BGH, 14 dicembre 1959, in *BGHZ*, 31, pp. 258, 278; MICHALSKI – HAAS, *GmbHG*, 2002, § 43, nota a margine. 57 ss.

⁽⁸⁾ Così almeno per il diritto fino ad ora, CIAN – TRABUCCHI, *Codice civile*, 4° ed., Padova, 1992, art. 2392, nota a margine II 4; CENDON, *Codice civile*, 1992, Torino, art.

cipio ⁽⁹⁾ – come nel diritto tedesco (arg. ex § 43, comma 3°, *GmbHG*) ⁽¹⁰⁾. D'altra parte la legge non prevede neanche che in questi casi i soci debbano osservare il criterio di diligenza nei riguardi della propria società. Questo spazio dei soci è naturalmente in un certo rapporto di tensione con gli interessi dei creditori della società, in quanto per essi risponde – in linea di massima – soltanto il patrimonio sociale (art. 13, comma 2°, *GmbHG* ovvero art. 2462 c.c.). Con crescente influenza dei soci sulle sorti della società aumenta per i creditori il rischio che la società scivoli nell'insolvenza in seguito ad una cattiva amministrazione, e che i creditori debbano in seguito a ciò subire delle perdite.

Sia il diritto tedesco che quello italiano conoscono ora diversi approcci atti a porre lo spazio dei soci ed il rischio dei creditori in un adeguato rapporto. Degli strumenti essenziali, che rappresentano quasi il rovescio della medaglia della limitazione di responsabilità relativa al capitale sociale a scapito dei creditori sociali, fanno parte gli obblighi dei soci in relazione al finanziamento dell'impresa. Va qui fatta una distinzione fra gli obblighi dei soci in relazione all'apporto di capitale proprio o di capitale di terzi.

III. — Punto d'inizio per gli obblighi del socio in relazione al finanziamento del capitale proprio della società è – sia nel diritto tedesco che in quello italiano – l'apporto ed il mantenimento di un «capitale di base» o di un capitale proprio della società per un determinato ammontare. Un tale capitale derivante dai soci contribuisce infatti sotto diversi punti di

2392, p. 1106; MAROCCO – MORANO – RAYNAUD, *La società a responsabilità limitata*, Milano, 1992, p. 354 ss.

⁽⁹⁾ Il legislatore ha però introdotto nell'art. 2476, comma 7° c.c. una nuova disposizione. In base ad essa rispondono anche i soci (non gerenti), qualora questi abbiano collaborato deliberatamente ad atti che abbiano provocato un danno alla società, ai soci o a terzi, o ne abbiano reso possibile ed approvato l'esecuzione. Il senso della disposizione consiste nel riuscire a dominare le configurazioni del caso che si incontrano in pratica, nelle quali – per un qualunque motivo – l'effettiva gestione dell'azienda non sia nelle mani dei soci gerenti. La portata della disposizione non è finora chiara, vedi a questo riguardo SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ TRA PROFESSIONISTI (a cura di), *op. cit.*, p. 278 ss.

⁽¹⁰⁾ BGH, 10 maggio 1993, in *BGHZ*, 122, pp. 333, 336; BGH, 14 dicembre 1959, in *BGHZ*, 31, pp. 258, 278; SCHOLZ – SCHNEIDER, *GmbHG*, 9° ed., Köln, 2000, § 43, nota a margine 95.

vista a disciplinare il comportamento dei soci e a collegare (indirettamente) l'interesse dei soci a quello dei creditori. Il capitale proprio della società rappresenta infatti i capitali di rischio concessi dai soci, cioè il loro contributo al rischio dell'impresa economica ⁽¹¹⁾. Il pericolo che i soci nell'ambito della loro influenza sulle sorti della società operino in maniera irresponsabile con il patrimonio sociale è tanto minore quanto più elevato è il rischio finanziario dei soci stessi ⁽¹²⁾. Se i soci hanno qualcosa da perdere, tale circostanza contribuisce a ridurre il comportamento opportunistico dei soci ed a tutelare così indirettamente l'interesse dei creditori. Il capitale proprio forma inoltre un cuscinetto ovvero una riserva di rischio, compensa perdite d'esercizio, che rappresentano il rovescio della medaglia del rischio d'impresa, a favore del capitale di terzi concesso dai creditori ⁽¹³⁾. Infine il capitale proprio serve anche ad eliminare difficoltà di liquidità ⁽¹⁴⁾.

Se ed in che misura il capitale proprio possa fornire un effettivo contributo a rendere i soci più disciplinati dipende essenzialmente da tre fattori, e più precisamente dall'ammontare del capitale che i soci devono apportare (vedi sotto A)), dal tipo e dal modo di tale apporto (vedi sotto B) nonché dal mantenimento del capitale (vedi sotto C)).

III.1. — Se il capitale proprio è in linea di massima adatto a fornire un contributo alla tutela dei creditori, sorge la domanda, per quale ammontare questo vada in maniera ragionevole apportato e mantenuto, onde impedire ai soci di compiere speculazioni a spese dei creditori. Sono qui pensabili diversi approcci, da un lato la determinazione di un capitale

⁽¹¹⁾ Vedi per il diritto tedesco MICHALSKI - FLEISCHER, *GmbHG*, 2002, Syst. Darst. 6° nota a margine 95; per il diritto italiano vedi PARRELLA, *Versamenti in denaro dei soci e conferimenti nelle società di capitali*, Milano, 2000, p. 2 s.; Cass., 4 agosto 1995, n. 8587, in *Mass. uff.*, in *Giust. civ.*, 1996, I, p. 792, in *Comm. trib.*, 1996, II, p. 54, ed in *Riv. giur. trib.*, 1996, p. 550, con nota di COSTANZA.

⁽¹²⁾ RIVOLTA, *La società a responsabilità limitata*, in *Tratt. dir. civ. e comm.* diretto da Cicu e Messineo, Milano, 1982, p. 87; ROTH, *Unterkapitalisierung und persönliche Haftung*, in *ZGR*, 1993, pp. 170, 177; DRUKARCZYK, *Unternehmen und Insolvenz*, Wiesbaden, 1983, p. 94 s.; ADAMS, *Eigentum, Kontrolle und beschränkte Haftung*, Baden-Baden, 1991, pp. 34 ss.

⁽¹³⁾ ROTH, *op. cit.*, in *ZGR*, 1993, pp. 170, 177; WIEDEMANN, *Gesellschaftsrecht*, 1980, § 10 IV 3.

⁽¹⁴⁾ ROTH, *op. cit.*, pp. 170, 180; RIVOLTA, *op. cit.*, p. 87; VONNEMANN, *Haftung von GmbH-Gesellschaften wegen materieller Unterkapitalisierung*, in *GmbHR*, 1992, pp. 77, 78.

minimo fisso, dall'altro l'obbligo di dotare la società di un capitale proprio adeguato alla rispettiva struttura di rischio ⁽¹⁵⁾. Il diritto tedesco e quello italiano hanno optato — come è accaduto nella maggior parte degli stati membri dell'UE ⁽¹⁶⁾ — in linea di massima per un sistema del capitale minimo ⁽¹⁷⁾. Nel diritto tedesco questo si colloca, con un valore pari a € 25.000 (vedi art. 5, comma 1°, *GmbHG*), relativamente al limite massimo nell'ampio spettro degli ordinamenti giuridici europei ⁽¹⁸⁾. Il diritto italiano invece, che prevede un capitale minimo di € 10.000 (art. 2463, comma 2°, n. 4, c.c.) è situato piuttosto al livello minimo dello spettro ⁽¹⁹⁾. Le differenze fra gli ordinamenti giuridici europei vengono tuttavia in parte livellate dal fatto che soprattutto i paesi che prevedono un capitale minimo basso rispetto agli altri obbligano le società a formare una riserva legale. Il diritto francese prevede p. es. che la s.a.r.l. debba destinare ogni anno il 5% del proprio utile ad una riserva legale fino ad ottenere il 10% del capitale ⁽²⁰⁾. Anche il diritto italiano contiene un regolamento paragonabile negli artt. 2476-bis, 2430 c.c. In base a questi il 5 % dell'utile an-

⁽¹⁵⁾ DAVIES, *Legal Capital in Private Companies in Great Britain*, in *AG*, 1998, pp. 346, 353; vedi anche LUTTER, *Vom formellen Mindestkapital zu materiellen Finanzierungsregeln im Recht der Kapitalgesellschaften*, in *FS Riesenfeld*, 1983, Köln, p. 165 (169).

⁽¹⁶⁾ In modo differente si presenta il diritto inglese con riferimento alla *private company*, il quale, per la *private company limited by shares*, non prevede la necessità di un capitale minimo; v. FARRAR - FUREY - HANNIGAN, *Company Law*, 4° ed., Oxford, 1998, p. 144; FLEISCHER, *Gläubigerschutz in der kleinen Kapitalgesellschaft - Deutsche GmbH versus englische private limited company*, in *DS/R*, 2000, pp. 1015, 1016. Tuttavia, anche il diritto inglese non sancisce alcun obbligo per i soci di dotare la società di un capitale adeguato all'oggetto sociale; cfr. NEULING, *Deutsche GmbH und englische private company*, München, 1997, p. 155 ss.

⁽¹⁷⁾ RIVOLTA, *op. cit.*, p. 90 ss. Così come in Germania (MICHALSKI - FLEISCHER, *GmbHG*, 2002, Syst. Darst. 6° nota a margine 105 ss.), anche le s.r.l. italiane soffrono di una sottocapitalizzazione cronica, cfr. SODI, *I versamenti in conto capitale nella prassi: differenze caratteristiche ed atteggiamento della giurisprudenza*, in *Giur. comm.*, 1996, pp. 39, 40.

⁽¹⁸⁾ In Austria il capitale minimo ammonta in base al § 6, comma 1°, *öGmbH a* € 35.000.

⁽¹⁹⁾ Così già per il vecchio diritto, KINDLER, *Italienisches Handels- und Wirtschaftsrecht*, Heidelberg, 2002, § 4, nota a margine 233. In Francia, p.es. il capitale minimo ammonta a € 7.500, vedi FRANK - WACHTER, *Aktuelle Änderungen im französischen GmbH-Recht*, in *GmbHR*, 2002, pp. 54. Ci sono tuttavia delle eccezioni in relazione a determinati rami d'attività, vedi FRANK - WACHTER, *op. cit.*, 54, 55.

⁽²⁰⁾ Vedi a questo riguardo MERLE, *Sociétés Commerciales*, 5°ed., Paris, 1996, nota a margine 178.

nuo va destinato alla riserva legale finché questa abbia raggiunto il 20% del capitale sociale ⁽²¹⁾.

A favore della via scelta dal legislatore italiano e tedesco depone da un lato il fatto che non vi siano finora dei metodi economico-aziendali affidabili che permettano di individuare quale sia il capitale proprio adeguato ad un'impresa economica ⁽²²⁾. D'altro lato l'obbligo di apporto di un capitale adeguato – indipendentemente dal modo in cui viene determinato – rappresenterebbe sia per la *GmbH* che per la s.r.l. un notevole ostacolo all'accesso, penalizzando in fin dei conti in maniera inadeguata queste forme sociali nella concorrenza con altre società (anche straniere). Non va infatti dimenticato che i regolamenti relativi alla formazione di capitale hanno anche delle ripercussioni sul costo del capitale e del credito ⁽²³⁾. Il sistema del capitale minimo permette inoltre una più rapida verifica dei requisiti necessari per la costituzione. Gli svantaggi di un tale sistema sono naturalmente costituiti dal fatto che l'importo minimo è – normalmente – sproporzionato rispetto al rischio connesso all'esercizio concreto dell'attività ⁽²⁴⁾ e rappresenta pertanto tutt'al più una «soglia di serietà» ⁽²⁵⁾. Mediante tali valori-soglia per il capitale minimo si riesce inve-

⁽²¹⁾ MARTINELLI – MARTINELLI, *op. cit.*, p. 293 ss.

⁽²²⁾ DRUKARCZYK, *Kapitalerhaltungsrecht, Überschuldung und Konsistenz*, in *WM*, 1994, pp. 1737, 1740; SCHNEIDER, *Lücken bei der Begründung einer „Eigenkapitalücke“*, in *DB*, 1986, pp. 2293, 2296 ss.; RAISER, *Konzernhaftung und Unterkapitalisierungshaftung*, in *ZGR*, 1995, pp. 156-166; ROTH, *Zur „economic analysis“ der beschränkten Haftung*, in *ZGR*, 1986, pp. 371-379; MICHALSKI – FLEISCHER, *GmbHG*, 2002, Syst. Darst. 6 nota a margine, 86.

⁽²³⁾ Vedi la relazione, ordinata dalla commissione europea, del gruppo di esperti di alto rango del settore del diritto societario sulle moderne condizioni quadro di diritto societario in Europa (richiamabile al sito www.europa.int/comm/internal_market/en/company/company/modern/index.htm), p. 84 ss.; FLEISCHER, *Gläubigerschutz in der kleinen Kapitalgesellschaft: Deutsche GmbH versus englische private limited company*, cit., pp. 1015-1020.

⁽²⁴⁾ LUTTER, *Vom formellen Mindestkapital zu materiellen Finanzierungsregeln im Recht der Kapitalgesellschaften*, in *FS Riesenfeld*, 1983, Köln, p. 165 (176); vedi anche la relazione del gruppo di esperti di alto rango del settore del diritto societario sulle moderne condizioni quadro di diritto societario in Europa, p. 84.

⁽²⁵⁾ PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Riv. soc.*, 1991, pp. 3, 23; LUTTER, *op. cit.*, p. 185 (168); HOMMELHOFF, *Die „Societe fermee europeenne“*, in *WM*, 1997, pp. 2101, 2107; DAVIES, *op. cit.*, pp. 346, 353; WIEDEMANN, *Gesellschaftsrecht*, München, 1980, § 10 IV 3; HACHENBURG – ULMER, *GmbHG*, 8° ed., 1992, appendice § 30, nota a margine 1; VAN KLUIVER, in *DE KLUIVER – VAN GERVEN* (a cura di), *The*

ce a realizzare soltanto in maniera molto limitata un'effettiva disciplina (indiretta), auspicabile nell'interesse dei soci. Il sistema del capitale minimo produce al massimo l'effetto di un «controllo d'ingresso», che rende più difficile a imprese di comodo accedere al tipo di società ⁽²⁶⁾.

Se, in considerazione del suo effetto di tutela soltanto limitata dei creditori, il sistema del capitale minimo vada messo complessivamente in discussione appare dubbio. Vi sono sicuramente anche altri approcci per mantenere le imprese di comodo lontane dal mercato. Il diritto inglese punta per esempio in prima linea su di un approccio non legato al capitale ma alle persone, per rendere difficile a «imprese di comodo» l'accesso alla forma giuridica della *private company*. Qualora l'amministratore di una società in un procedimento d'insolvenza si sia dimostrato inadatto («unfit») a gestire una società secondo i principi del buon padre di famiglia, gli può venir negata per il futuro la facoltà di diventare «director» di una *private company* ⁽²⁷⁾. Un tale sistema di tutela che si rifà al «mercato per manager» (collegato ad una maggiore responsabilità propria dei creditori sociali) ⁽²⁸⁾ non pare tuttavia *a priori* superiore rispetto al sistema del capitale minimo dell'Europa continentale ⁽²⁹⁾. Anche il progetto di una «Società

European Private Company?, Antwerpen, 1995, p. 29; FLEISCHER, *Gläubigerschutz in der kleinen Kapitalgesellschaft – Deutsche GmbH versus englische private limited company*, cit., pp. 1015, 1020.

⁽²⁶⁾ LUTTER, *op. cit.*, p. 185 (168); WIEDEMANN, *op. cit.*, § 10 IV 3; FLEISCHER, *loc. cit.*; relazione, ordinata dalla commissione europea, del gruppo di esperti di alto rango del settore del diritto societario sulle moderne condizioni quadro di diritto societario in Europa, *op. cit.*, p. 88.

⁽²⁷⁾ Cfr. a tale riguardo DAVIES, *op. cit.*, pp. 346-353; FLEISCHER, *op. cit.*, p. 1015 e p. 1018 ss.

⁽²⁸⁾ Vedi a tale riguardo dal punto di vista delle banche, WALTER, *Gesetzliches Garantiekapital und Kreditentscheidung der Banken*, in *AG*, 1998, pp. 370-372.

⁽²⁹⁾ Vedi FLEISCHER, *op. cit.*, pp. 1015-1020: La tutela dei creditori derivante dal capitale minimo «è un piccolo, ma per nulla trascurabile contributo al miglioramento della tutela dei creditori». V. anche la relazione, ordinata dalla commissione europea, del gruppo di esperti di alto rango del settore del diritto societario sulle moderne condizioni quadro di diritto societario in Europa, *op. cit.*, p. 88: «In una riforma atta ad aumentare l'efficienza dell'attuale sistema sarebbe probabilmente saggio non impiegare troppo tempo occupandosi del capitale minimo, ma prestare maggiore attenzione a questioni più rilevanti. Il capitale minimo previsto non dovrebbe venire né abolito né aumentato». Dubbi riguardo alla ragionevolezza del sistema vengono però espressi nel PORTALE, *op. cit.*, p. 3 e p. 24 ss. (in considerazione del diritto degli Stati Uniti d'America).

Privata Europea»⁽³⁰⁾ resta in ogni caso fedele al sistema del capitale minimo⁽³¹⁾.

III.2. — Se ed in quale misura il capitale proprio possa svolgere le funzioni ad esso destinate (rendere i soci più disciplinati, tutela della liquidità della società, ecc.) non dipende soltanto dall'ammontare del capitale sociale ma anche dal modo in cui i soci devono apportare il capitale sociale.

A) *Oggetto apporto di capitali.* Che cosa possa essere oggetto di un apporto di capitali è disciplinato in maniera molto diversa negli ordinamenti giuridici degli stati membri dell'UE. Secondo il diritto tedesco — come pure in base all'art. 7 della 2° direttiva 77/91/CEE (direttiva per la salvaguardia del capitale)⁽³²⁾ — possono venire concordati nell'atto costitutivo conferimenti in denaro ed in natura, tenendo tuttavia conto che i servizi non possono essere in linea di massima oggetto di un conferimento in natura⁽³³⁾.

⁽³⁰⁾ Si tratta di una proposta delle camere di commercio e delle associazioni degli imprenditori europee. Il testo tedesco riguardo allo statuto proposto della Società Privata Europea è pubblicato in BOUCOURECHLIEV — HOMMELHOFF, *Vorschläge für eine Europäische Privatgesellschaft*, Köln, 1999, Appendice 2. Il senso dell'iniziativa consiste nell'offrire un'attraente forma aziendale europea in particolare ad imprese piccole e medie, non quotate in borsa, vedi a tale proposito in particolare BOUCOURECHLIEV — HOMMELHOFF, *op. cit.*; HELMS, *Die Europäische Privatgesellschaft*, Köln, 1998; ID., *Auf dem Weg zur Europäischen Privatgesellschaft*, in *GmbHHR*, 1999, p. 963 ss.; ID., *Firmenbestatter - Strafrechtliche Würdigung eines neuen Phänomens*, in *GmbHHR*, 2000, p. 123 ss.; SCHAUTES, *GmbH-Dokumentation*, in *GmbHHR*, 2000, p. 1255 ss.; EHRICKE, *Zur Überwindung von Akzeptanzdefiziten als Grundlage zur Schaffung neuer supranationaler Gesellschaftsformen in der EU*, in *RabelsZ*, 2000, p. 597 ss.; DEJMEK, *Neue Dynamik im Europäischen Gesellschaftsrecht - eine Europäische Privatgesellschaft als Ergänzung zur Europäischen Aktiengesellschaft?*, in *GmbHHR*, 2002, p. 107 ss.; HOMMELHOFF — HELMS, *Neue Wege in die Europäische Privatgesellschaft*, Köln, 2001. Riguardo alla positiva accoglienza da parte della Commissione vedi *Modernisierung des Gesellschaftsrechts und Verbesserung der Corporate Governance in der Europäischen Union - Aktionsplan*, in *KOM*, 2003, p. 284, ed in *Supplemento NZG*, 13/2003, p. 12.

⁽³¹⁾ Secondo l'art. 3 comma 1° dello Statuto della Società Privata Europea il capitale minimo legale ammonta — come nel diritto tedesco a € 25.000.

⁽³²⁾ pubblicato nell'AB/Nr. L 26/1.

⁽³³⁾ Incontestato per diritti ai servizi nei confronti del conferente, HACHENBURG — ULMER, *GmbHHG*, 8° ed., 1991, § 5, nota a margine 47; SCHOLZ — WINTER, *GmbHHG*, 9° ed., 2000, § 5, nota a margine 52; MICHALSKI — ZEIDLER, *GmbHHG*, 2002, § 5, nota a margine 138; per diritti ai servizi nei confronti di terzi l'opinione di gran lunga prevalente, v. BAUMBACH — HUECK — FASRICHT, *GmbHHG*, 17° ed., 2000, § 5, nota a margine 27; ROTH — ALTMEPPEN, *GmbHHG*, 4° ed., 2003, § 5, nota a margine 39; HACHENBURG — ULMER, *GmbHHG*, 8° ed., 1991, § 5, nota a margine 48; HIRTE, *Kapitalgesellschaftsrecht*, 4° ed.,

Il progetto di una «Società Privata Europea» segue la stessa linea (vedi art. 3, comma 2°, dello Statuto della Società Privata Europea). Lo stesso valeva prima della riforma anche in Italia. Secondo il vecchio art. 2476, comma 2°, c.c. in unione con l'art. 2432, comma 3°, c.c., i servizi⁽³⁴⁾ non potevano essere oggetto di un conferimento obbligatorio⁽³⁵⁾ — così come in base al diritto tedesco. Questa situazione giuridica è ora mutata⁽³⁶⁾. L'art. 2464, comma 2°, c.c. recita espressamente che ogni prestazione dei soci, qualora suscettibile di valutazione economica, può essere oggetto di un conferimento obbligatorio.

La situazione giuridica italiana ha dei modelli nella comparazione europea. Anche nel diritto francese è previsto per esempio l'apporto di servizi («*apport en industrie*») da parte dei soci⁽³⁷⁾. Ciò valeva per la verità originariamente soltanto a condizioni molto limitate e precisamente in relazione alla costituzione di imprese familiari⁽³⁸⁾. Il legislatore francese ha però eliminato nel frattempo queste restrizioni, cosicché i soci possono ora determinare liberamente se ed in quale ambito i conferimenti possono venire effettuati sotto forma di servizi⁽³⁹⁾. Il fine della disposizione francese e di quella italiana è di rendere interessante il tipo di società anche per persone che apportano nella stessa (soprattutto) il proprio *know-how*⁽⁴⁰⁾. Ciò può essere utile per determinati tipi di imprese, per esempio

Köln, 2004, nota a margine 5.55; *contra* MICHALSKI — ZEIDLER, *GmbHHG*, 2002, § 5, nota a margine 139.

⁽³⁴⁾ STASSANO, *Società a responsabilità limitata*, Milano, 1995, p. 39; RIVOLTA, *op. cit.*, p. 98.

⁽³⁵⁾ Diversamente però in relazione alle prestazioni accessorie previste dal contratto sociale, v. SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ DA PROFESSIONISTI (a cura di), *op. cit.*, p. 193.

⁽³⁶⁾ SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ DA PROFESSIONISTI (a cura di), *op. cit.*, p. 192.

⁽³⁷⁾ V. HÉBERT, in DE KLUIVER — VAN GERVEN (a cura di), *op. cit.*, p. 82; MAUL, *Die Gründung einer SARL*, in *RW*, 1997, pp. 911, 916. Anche nel diritto inglese i servizi e le prestazioni d'opera sono conferibili, vedi BOYLE — BIRDS, *Company Law*, 3° ed., Oxford, 1995, p. 181; FLEISCHER, *Gläubigerschutz in der kleinen Kapitalgesellschaft - Deutsche GmbH versus englische private limited company*, cit., pp. 1015-1016.

⁽³⁸⁾ V. art. 38 comma 2° *Loi n. 66-537 del 24.7.1966 sur les sociétés commerciales*.

⁽³⁹⁾ Legge no. 2001-420 del 15.5.2001 relative *aux nouvelles régulations économiques* (Art. L.223-7 comma 2° *Code Commerce*).

⁽⁴⁰⁾ SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ DA PROFESSIONISTI (a cura di), *op. cit.*, p. 192; FRANK — WACHTER, *Aktuelle Änderungen im französischen GmbH-Recht*, in *GmbHHR*, 2002, pp. 54-57.

per «start-ups» nel settore tecnologico oppure per società, per i quali i servizi specializzati hanno un elevato valore per l'impresa⁽⁴¹⁾. In complesso questo regolamento (liberale) appare preferibile – rispetto alla soluzione tedesca ed al progetto della Società Privata Europea. Così non è un argomento a sfavore dell'idoneità al conferimento in natura la personalità dell'obbligo (di servizio); anche in caso di un apporto (lecito) di diritti al pagamento la perdita di un credito non viene infatti compensata da terzi. Anche il presunto rischio eccessivo in caso di apporto di diritti ai servizi non appare in realtà adatto ad escludere *a priori* l'idoneità al conferimento in natura di un servizio; di questo rischio si può infatti tenere conto con una adeguata valutazione nonché facendo in modo che il servizio sia già stato erogato all'atto della costituzione o che venga fornita un'adeguata garanzia⁽⁴²⁾.

Naturalmente – qualora si segua la soluzione italiana – non è tanto l'apporto nel senso di un idoneo oggetto esecutivo per i creditori quanto piuttosto la sua utilità in relazione allo scopo sociale perseguito ad essere in primo piano. In considerazione, tuttavia, di quanto le regole per l'apporto di capitali riescano effettivamente a fare per la tutela dei creditori⁽⁴³⁾, non si può qui praticamente parlare di un cambio di paradigmi inammissibile. In fondo la strada intrapresa dall'Italia invalida in maniera ben rilevante la critica spesso mossa al sistema del capitale minimo di impedire od ostacolare la costituzione di imprese con un capitale ridotto ma con un grande potenziale⁽⁴⁴⁾.

B) *Momento dell'apporto.* Anche per quanto riguarda la questione relativa al momento in cui vada apportato il capitale proprio, i diversi diritti

⁽⁴¹⁾ SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ DA PROFESSIONISTI (a cura di), *op. cit.*, p. 193; vedi in questo senso anche relazione, ordinata dalla Commissione europea, del gruppo di esperti di alto rango del settore del diritto societario sulle moderne condizioni quadro di diritto societario in Europa, *op. cit.*, p. 90.

⁽⁴²⁾ In questo stesso senso si pone, in particolare, anche relazione, ordinata dalla commissione europea, del gruppo di esperti – di alto rango – del settore del diritto societario sulle moderne condizioni «quadro» del diritto societario in Europa, *op. cit.*, p. 90.

⁽⁴³⁾ V. *supra* § III.

⁽⁴⁴⁾ V. p.es. HANDSCHIN, *Finanzierung und Haftung bei der GmbH – altes und geplantes Recht*, in MEIER-SCHATZ (a cura di), *Die GmbH und ihre Reform – Perspektiven aus der Praxis*, Zürich, 2000, p. 45 (52).

delle s.r.l. degli stati membri differiscono notevolmente fra loro⁽⁴⁵⁾. I punti estremi dell'ampio spettro sono rappresentati dal diritto francese e da quello inglese. Secondo il diritto francese i conferimenti in denaro ed in natura devono essere completamente eseguiti prima della definitiva conclusione del contratto sociale⁽⁴⁶⁾. Nel diritto inglese della *private company* l'obbligo del socio ad effettuare il conferimento sorge con l'assunzione di una quota. Poiché tuttavia l'afflusso di capitale nel diritto inglese non rappresenta un elemento costitutivo del processo di costituzione⁽⁴⁷⁾, il momento del conferimento può venire in ampia misura concordato liberamente⁽⁴⁸⁾. Il diritto tedesco e quello italiano sono collocati fra questi due punti estremi.

Nel diritto tedesco i conferimenti in natura alla società devono venire eseguiti ai sensi dell'art. 7, comma 3°, *GmbHG* prima della domanda di iscrizione della società nel registro delle imprese in maniera tale che siano definitivamente a piena disposizione della società. Conferimenti in denaro devono invece venire effettuati solo in parte e non completamente al momento della richiesta, ai sensi dell'art. 7, comma 2°, *GmbHG*. La legge pone tuttavia dei limiti sia in relazione all'entità del conferimento che deve venire effettuato dal singolo socio (art. 7, comma 2°, periodo 1°, *GmbHG*: almeno 25% del conferimento in denaro dovuto) sia anche in

⁽⁴⁵⁾ Il momento dell'apporto di capitale ha un influsso subordinato sul disciplinamento dei soci, rafforza però la liquidità e la capacità della società di superare le difficoltà iniziali, fornendo così anche un contributo alla tutela dei creditori.

⁽⁴⁶⁾ BEHRENS, *Frankreich – Société à responsabilité limitée (S.A.R.L.)*, in BEHRENS (a cura di), *Die Gesellschaft mit beschränkter Haftung im internationalen und europäischen Recht*, 2° ed., Berlin, 1997, nota a margine F 13; MAUL, *op. cit.*, pp. 911, 915; HELMS, *op. cit.*, p. 266. Un'eccezione vale a tale riguardo per le società con un cosiddetto «capitale variabile» ai sensi dell'art. 48 ss. *Loi du 24 juillet 1867 sur les sociétés*. I soci sono qui esonerati dall'obbligo di erogare subito in pieno il proprio impegno legale di conferimento. Finora dovevano apportare 10% del capitale di costituzione. Con la legge n. 2001-420 del 15.5.2001 il legislatore ha però reso più severe le condizioni relative all'apporto di capitali anche nella s.a.r.l. con capitale variabile. Occorre ora apportare il capitale minimo oppure – qualora l'ammontare dell'importo sia maggiore – 10% del capitale sociale concordato, vedi a tale riguardo FRANK – WACHTER, *op. cit.*, pp. 54-55.

⁽⁴⁷⁾ Cfr. GOULDING, in DE KLUIVER – VAN GERVEN (a cura di), *op. cit.*, p. 59; FLEISCHER, *Gläubigerschutz in der kleinen Kapitalgesellschaft – Deutsche GmbH versus englische private limited company*, cit., pp. 1015-1016.

⁽⁴⁸⁾ NEULING, *Deutsche GmbH und englische private company*, München, 1997, p. 54 ss.; 146; v. anche DAVIES, *op. cit.*, pp. 346-347; FLEISCHER, *loc. ult. cit.*

maniera assoluta (art. 7, comma 3°, periodo 2°, *GmbHG*: almeno 50% del capitale sociale minimo). Il diritto italiano prevede in principio che i conferimenti in natura debbano essere stati completamente effettuati al più tardi all'atto della sottoscrizione dell'atto costitutivo (art. 2464, comma 5°, c.c.). I conferimenti in denaro devono al contrario essere stati effettuati nella percentuale del 25% almeno entro la data di riferimento (art. 2464, comma 4°, c.c.). La riforma ha così abbassato la soglia per l'effettuazione del conferimento in denaro ⁽⁴⁹⁾. L'effettuazione di fatto del conferimento può venire sostituita – sia nel caso del conferimento in natura che di quello in denaro – mediante prestazione di una garanzia dell'ammontare corrispondente (art. 2464, comma 4°, periodo 2°, ovvero comma 6°, c.c.).

Vi sono disposizioni speciali per quanto riguarda il socio unico sia nel diritto italiano che in quello tedesco. In base al diritto italiano il socio unico deve effettuare completamente non soltanto il conferimento in natura ma anche quello in denaro (oppure costituire una garanzia corrispondente) all'atto della sottoscrizione dell'atto costitutivo (art. 2464, comma 4°, periodo 1°, c.c.) ⁽⁵⁰⁾. Anche nel diritto tedesco l'iscrizione nel registro delle imprese può avere luogo soltanto se il socio unico ha effettuato tutto il conferimento in denaro oppure se ha costituito una garanzia per la parte eccedente quanto previsto dall'art. 7, comma 2°, periodi 1° e 2°, *GmbHG* (vedi art. 7, comma 2°, periodo 3°, *GmbHG*).

C) Il principio dell'«effettivo» apporto di capitali. Le disposizioni relative all'apporto di capitale sono un importante elemento costitutivo del sistema di tutela dei creditori nella *GmbH* o nella s.r.l. e non devono – in principio – venire minate, non importa in quale forma. Per poter fornire un effettivo contributo alla tutela dei creditori occorre garantire che il capitale sociale venga anche effettivamente – cioè realmente – apportato ⁽⁵¹⁾. De-

⁽⁴⁹⁾ Vedi a tale proposito e riguardo alla vecchia situazione giuridica SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ DA PROFESSIONISTI (a cura di), *op. cit.*, p. 192; MARTINELLI – MARTINELLI, *op. cit.*, p. 73; KRONKE, *Italien – Società a responsabilità limitata (S.R.L.)*, in BEHRENS (a cura di), *Die Gesellschaft mit beschränkter Haftung im internationalen und im europäischen Recht*, 2° ed., Berlin, 1997, nota a margine I 13.

⁽⁵⁰⁾ SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ DA PROFESSIONISTI (a cura di), *op. cit.*, p. 192 (li anche riguardo alla questione, se ciò valga anche per i servizi).

⁽⁵¹⁾ V. a tale proposito MICHALSKI – FLEISCHER, *GmbHG*, 2002, Syst. Darst. 6 nota a margine 62; K.SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, 4° ed., Köln, 2002, § 37 II 1.

ve essere garantito che i conferimenti apportati dai soci non siano inferiori alla cifra del capitale sociale indicata nell'atto costitutivo (emissione sotto la pari). Nel diritto tedesco questa aspirazione viene espressa per esempio nell'art. 5, comma 3°, periodo 3°, *GmbHG*. La disposizione prevede che l'importo complessivo dei conferimenti debba raggiungere l'ammontare del capitale sociale. La disposizione vieta di conseguenza l'assunzione di quote proprie da parte della società all'atto della costituzione ⁽⁵²⁾. Viene esclusa quindi anche una cosiddetta «emissione sotto la pari». ⁽⁵³⁾ Nel diritto italiano alla disposizione tedesca corrisponde l'art. 2464 c.c. ⁽⁵⁴⁾ Quest'ultimo dispone che il valore dei conferimenti dei soci non debba essere inferiore al capitale sociale.

Per quanto riguarda questo principio dell'effettivo apporto di capitali sono ravvisabili dei rischi da diverse parti sia nel diritto tedesco che in quello italiano. Il principio che il conferimento deve essere disponibile in tutto il suo valore alla data decisiva della costituzione della società può venire minato se l'attività inizia prima dell'iscrizione della società. Le disposizioni sull'apporto dei capitali possono venire inoltre minate se il conferimento non viene effettuato per l'ammontare promesso oppure se non viene effettuato nel modo promesso.

C-a) *Inizio dell'attività prima dell'iscrizione*. Per la s.r.l. vale – come nel diritto tedesco sulla *GmbH* ⁽⁵⁵⁾ – il principio che il capitale sociale spettante alla s.r.l. debba essere possibilmente del tutto disponibile al momento della sua costituzione. Questa direttiva viene compromessa in particolare da un inizio dell'attività prima dell'iscrizione nel registro delle imprese. Nel caso di un tale inizio anticipato dell'attività sussiste infatti il pericolo che i conferimenti dei soci vengano consumati (in parte) dai debiti dei soci prima che la società sia giunta alla costituzione. Sia il diritto italiano che quello tedesco prevedono delle misure per impedire ciò. Sebbene vi sia unanimità anche su questo obiettivo, i modi per raggiungerlo sono molto differenti nei due ordinamenti giuridici.

⁽⁵²⁾ MICHALSKI – ZEIDLER, *GmbHG*, 2002, § 5 nota a margine 46.

⁽⁵³⁾ BGHZ, 68, pp. 191, 195; MICHALSKI – ZEIDLER, *GmbHG*, 2002, § 5, nota a margine 47; HIRTE, *op. cit.*, nota a margine 5.32 e 5.46.

⁽⁵⁴⁾ SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ DA PROFESSIONISTI (a cura di), *op. cit.*, p. 191.

⁽⁵⁵⁾ Cfr. BGH, 24 ottobre 1988, in BGHZ, 105, pp. 300-302.

Il diritto italiano per esempio garantisce doppiamente l'integrità del conferimento alla data decisiva. Dal punto di vista pratico rende difficile l'inizio dell'attività prima dell'iscrizione, permettendo agli amministratori di servirsi dei conferimenti in denaro effettuati dai soci solo dopo l'iscrizione della società. I conferimenti in denaro che devono essere effettuati dai soci su un conto bancario (art. 2646, comma 4°, c.c.) possono venire pagati dalla banca agli amministratori soltanto se questi provano nei confronti della banca l'iscrizione della società (art. 2331, comma 4°, c.c.)⁽⁵⁶⁾.

Dal punto di vista giuridico il diritto italiano – come d'altronde quello francese⁽⁵⁷⁾ e quello inglese⁽⁵⁸⁾ – rende difficile l'assunzione di un onere sul futuro patrimonio sociale, considerando la società come non esistente dal punto di vista giuridico prima della sua iscrizione nel registro delle imprese⁽⁵⁹⁾. I titolari di diritti e doveri in seguito ad un inizio anticipato dell'attività sono in base all'art. 2331, comma 2°, c.c. soltanto i soci (attivi)⁽⁶⁰⁾. Una «responsabilità degli attivi» in solido nei confronti dei creditori per gli obblighi assunti⁽⁶¹⁾ riguarda soltanto tali soci. Questi obblighi dei soci attivi non vengono trasferiti automaticamente alla s.r.l. nemmeno tramite la sua iscrizione nel registro delle imprese⁽⁶²⁾. È invece la società a decidere in ogni singolo caso se ed in quale misura assumersi oppure no un affare concluso in precedenza in suo nome⁽⁶³⁾. Soltanto se la s.r.l. approva (tacitamente o espressamente)⁽⁶⁴⁾ l'affare, anche la socie-

⁽⁵⁶⁾ Così già riguardo al vecchio diritto, STASSANO, *op. cit.*, p. 60.

⁽⁵⁷⁾ Cfr. MAUL, *op. cit.*, pp. 911, 915; nello stesso senso vedi anche la giurisprudenza tedesca precedente, in particolare vedi BGH, 9 febbraio 1970, in *BGHZ*, 53, pp. 210, 212.

⁽⁵⁸⁾ Cfr. NEULING, *op. cit.*, p. 56 s.; HELMS, *op. cit.*, p. 292.

⁽⁵⁹⁾ BERTUZZI – MANFEROCE – PLATANIA, *Società per azioni*, 2003, Milano, p. 75 ss.; vedi anche KRONKE, *op. cit.*, nota a margine I 15.

⁽⁶⁰⁾ BERTUZZI – MANFEROCE – PLATANIA, *op. cit.*, p. 76 ss.; MARTINELLI – MARTINELLI, *op. cit.*, p. 54.

⁽⁶¹⁾ Così già riguardo al vecchio diritto, STASSANO, *op. cit.*, p. 11. Gli affari conclusi in nome di una società non esistente non sono così nulli, BERTUZZI – MANFEROCE – PLATANIA, *op. cit.*, p. 76; MARTINELLI – MARTINELLI, *op. cit.*, p. 54.

⁽⁶²⁾ BERTUZZI – MANFEROCE – PLATANIA, *op. cit.*, pp. 76, 80 ss.

⁽⁶³⁾ BERTUZZI – MANFEROCE – PLATANIA, *op. cit.*, p. 78.

⁽⁶⁴⁾ BERTUZZI – MANFEROCE – PLATANIA, *op. cit.*, p. 76; MARTINELLI – MARTINELLI, *op. cit.*, p. 54.

tà, oltre ai soci attivi, risponderà in qualità di «contraente»⁽⁶⁵⁾ nei confronti dei creditori sociali.

Il diritto tedesco conosce, diversamente dal diritto italiano, una fase costitutiva relativamente lunga. Le iscrizioni nel registro delle imprese durano in media da 3 a 6 mesi circa⁽⁶⁶⁾. Per non ostacolare inutilmente l'attività aziendale durante la fase costitutiva⁽⁶⁷⁾ il diritto tedesco non garantisce oggettivamente, ma solamente dal punto di vista del valore l'integrità del capitale sociale al momento della costituzione della *GmbH*⁽⁶⁸⁾. Qualora pertanto l'attività inizi fra la costituzione e l'iscrizione della *GmbH*, gli obblighi che sorgeranno non riguarderanno soltanto il socio attivo (art. 11, comma 2°, *GmbHG*)⁽⁶⁹⁾, ma soprattutto la società in formazione (la cosiddetta «*Vor-GmbH*»). Quest'ultima è – nonostante la sua controversa natura giuridica – titolare autonoma di diritti e doveri⁽⁷⁰⁾ e risponde di conseguenza con il proprio patrimonio degli obblighi assunti in suo nome⁽⁷¹⁾. Con l'iscrizione della *GmbH* nel registro delle imprese la *Vor-GmbH* decade ed i suoi obblighi vengono trasferiti in virtù della legge alla *GmbH*⁽⁷²⁾. Il rovescio della medaglia di questa assunzione di debiti prevista dalla legge è la garanzia del valore dei conferimenti sociali al momento dell'iscrizione mediante una responsabilità dei soci. In base ad

⁽⁶⁵⁾ Nel rapporto interno con coloro che operano la società ha naturalmente l'obbligo di esonerarli dalla responsabilità (art. 2463 commf 3, 2331 comma 3° c.c.), v. a tale proposito BERTUZZI – MANFEROCE – PLATANIA, *op. cit.*, p. 81 ss.

⁽⁶⁶⁾ HIRTE, *op. cit.*, nota a margine 2.16; (li anche riguardo alle cause); HELMS, *op. cit.*, p. 288.

⁽⁶⁷⁾ Ciò vale soprattutto se il conferimento in natura consiste in un'impresa «vivente», v. HIRTE, *op. cit.*, nota a margine 2.16.

⁽⁶⁸⁾ BGH, 9 marzo 1981, in *BGHZ*, 80, pp. 129, 132 ss.; BGH, 24 ottobre 1988, in *BGHZ*, 105, pp. 300, 302; vedi però al contrario la giurisprudenza precedente BGH, 9 febbraio 1970, in *BGHZ*, 53, pp. 210, 212 ss.

⁽⁶⁹⁾ Vedi a tale proposito BGH, 16 marzo 1981, in *BGHZ*, 80, pp. 182, 184; BGH, 7 maggio 1984, in *BGHZ*, 91, pp. 148, 149.

⁽⁷⁰⁾ Cfr. BAG, 22 gennaio 1997, in *DB*, 1997, p. 1822; BGH, 9 marzo 1981, in *BGHZ*, 80, p. 129 ss.; BGH, 16 marzo 1992, in *DB*, 1992, pp. 1228, 1229; così anche il diritto dei Paesi Bassi, vedi DE KLUIVER, in DE KLUIVER – VAN GERVEN (a cura di), *op. cit.*, p. 111.

⁽⁷¹⁾ Dei debiti della società in formazione rispondono i soci di quest'ultima – in linea di massima – illimitatamente in via di responsabilità interna, vedi *BGHZ*, 134, p. 333 e p. 339 ss.; HIRTE, *op. cit.*, nota a margine 2.22 ss.

⁽⁷²⁾ BGH, 9 marzo 1981, in *BGHZ*, 80, pp. 129, 140 ss.

essa infatti i soci devono rispondere nei confronti della società di tutte le riduzioni del capitale sociale al momento dell'iscrizione. (responsabilità del deficit di bilancio) ⁽⁷³⁾.

C-b) Effettuazione del conferimento per l'ammontare promesso. Il principio dell'effettivo versamento del capitale sociale può fornire un contributo alla tutela della società e dei creditori sociali soltanto se ne viene garantito il rispetto. Ciò presuppone d'altra parte una certa trasparenza in relazione al conferimento dovuto dal socio. Sia il diritto tedesco (art. 5, comma 4°, *GmbHG*) che quello italiano (art. 2464, comma 3°, c.c.) partono in linea di massima dal presupposto, riguardo all'obbligo di conferimento, di un conferimento in denaro ⁽⁷⁴⁾. Qualora sia dovuto un tale conferimento, i soci non possono effettuare in luogo di adempimento un conferimento in natura. Questo sarebbe idoneo all'adempimento soltanto qualora venisse concordato un conferimento in natura e ciò venisse reso pubblico. Questo vale tanto per il diritto tedesco (art. 5, comma 4°, *GmbHG*) ⁽⁷⁵⁾ quanto per il diritto italiano (art. 2463, comma 2°, n. 5, c.c.) poiché nel caso di un conferimento in natura insorgono regolarmente delle difficoltà di valutazione, i diritti degli stati membri adottano differenti misure, per impedire un'emissione sotto la pari. L'Austria riduce i rischi connessi al conferimento in natura limitando fra l'altro le possibilità dello stesso. Secondo il diritto austriaco i soci devono versare almeno metà del capitale sociale sotto forma di conferimenti «in denaro» ⁽⁷⁶⁾. Il diritto italiano e quello tedesco non seguono questa strada. Il capitale sociale può qui venire, al contrario, apportato completamente mediante un conferimento in natura. Il principio del reale apporto di capitali viene qui garantito in due modi, e cioè mediante la trasparenza ed un controllo esterno. Così, in base al diritto tedesco, i soci devono per esempio, in base all'art. 5, comma 4°, periodo 2°, *GmbHG*, esporre in una relazione a par-

⁽⁷³⁾ Cfr. KLEINDIEK, *Zur Gründerhaftung in der Vor-GmbH*, in ZGR, 1997, p. 427 ss.; GOETTE, *Zur Vorgründerhaftung in der unechten Vor-GmbH*, in DStR, 1998, p. 179 ss.; HIRTE, *op. cit.*, nota a margine 2.30.

⁽⁷⁴⁾ SYNERGLA CONSULTING GROUP SOCIETÀ DA PROFESSIONISTI (a cura di), *op. cit.*, p. 191.

⁽⁷⁵⁾ HIRTE, *op. cit.*, nota a margine 5.57.

⁽⁷⁶⁾ Per l'Austria vedi MICHALSKI – FLEISCHER – *GmbHG*, 2002, Syst. Darst. 6 nota a margine 68.

te (il cosiddetto «*Sachgründungsbericht*») le sostanziali circostanze per l'equità del conferimento in natura. Questa relazione va allegata alla domanda di iscrizione della società nel registro delle imprese (art. 8, comma 1°, n. 4, *GmbHG*). Sulla base di questa relazione ha poi luogo una verifica «esterna» dell'equità (soltanto) da parte dell'Ufficio del registro delle imprese. ⁽⁷⁷⁾ L'Ufficio del registro delle imprese deve rifiutare l'iscrizione della società nel registro delle imprese, qualora i soci abbiano sopravvalutato i conferimenti in natura (art. 9c, comma 1°, periodo 2°, *GmbHG*). Poiché nel quadro del procedimento di iscrizione vale il principio dell'accertamento d'ufficio, l'Ufficio del registro delle imprese può anche ricorrere a periti oppure ordinare ai soci di presentare una perizia ⁽⁷⁸⁾. Nel diritto italiano la verifica «esterna» dell'equità non è invece compito dell'Ufficio del registro delle imprese. Quest'ultimo non ha – diversamente da quanto accade nella Repubblica Federale di Germania – ⁽⁷⁹⁾ un diritto di verifica materiale, ma soltanto formale ⁽⁸⁰⁾. La legge esige tuttavia che il socio presenti una relazione giurata di un esperto o di una società di revisione iscritti nell'albo dei revisori contabili, che definisca esattamente l'oggetto del conferimento in natura, lo valuti e confermi inoltre che il suo valore corrisponde – almeno – all'obbligo di conferimento assunto dal socio (art. 2465, comma 1°, c.c.) ⁽⁸¹⁾. Qualora la relazione giurata sia errata, il revisore dei conti risponderà di eventuali danni nei confronti della società, di terzi o dei soci ⁽⁸²⁾.

Il controllo esterno del conferimento in natura provoca, sia nel diritto italiano che in quello tedesco, un notevole dispendio di tempo e di

⁽⁷⁷⁾ ROTH – ALTMEPPEN, *GmbHG*, 4° ed., 2003, § 9c, nota a margine 7; SCHOLZ – WINTER, *GmbHG*, 9° ed., 2000, § 9c, nota a margine 32 ss.

⁽⁷⁸⁾ LUTTER – HOMMELHOFF – BAYER, *GmbHG*, 16 ed. 2004, § 9c nota a margine 15 ss.; ROTH – ALTMEPPEN, *GmbHG*, 4° ed., 2003, § 9c, nota a margine 7; SCHOLZ – WINTER, *GmbHG*, 9° ed., 2000, § 9c, nota a margine 34.

⁽⁷⁹⁾ Tribunale di Berlino, 29 marzo 1997, in BB, 1997, p. 2234; ROTH – ALTMEPPEN, *GmbHG*, 4° ed. 2003, § 9c nota a margine 2.

⁽⁸⁰⁾ MARTINELLI – MARTINELLI, *op. cit.*, p. 52; vedi però anche BEHRENS, in BEHRENS (a cura di), *op. cit.*, nota a margine I 14.

⁽⁸¹⁾ MARTINELLI – MARTINELLI, *op. cit.*, p. 75; SYNERGLA CONSULTING GROUP SOCIETÀ DA PROFESSIONISTI (a cura di), *op. cit.*, p. 195; riguardo al vecchio diritto, in base al quale il revisore dei conti veniva nominato dal tribunale e per la verifica dell'adeguatezza dagli amministratori, vedi STASSANO, *op. cit.*, p. 39 ss.

⁽⁸²⁾ MARTINELLI – MARTINELLI, *op. cit.*, p. 75.

denaro. Sorge quindi la domanda, se questo dispendio sia proporzionato, considerato ciò che il sistema del capitale minimo è in grado effettivamente di fare in relazione alla tutela dei creditori⁽⁸³⁾. Ciò vale tanto più se si considera che anche un controllo esterno non può alla fin fine escludere del tutto una emissione sotto la pari. Se si vuole tuttavia restare fedeli al sistema del capitale minimo, non si potrà fare a meno di una specie di verifica di compliance. Ciò viene confermato anche da un rapido esame dello statuto della Società Privata Europea (art. 4, comma 2°, Statuto della Società Privata Europea). Sono tuttavia pensabili delle semplificazioni. Si potrebbe per esempio rinunciare ad una relazione giurata, se l'oggetto del conferimento in natura è rappresentato da beni patrimoniali che vengono trattati su di un mercato (disciplinato)⁽⁸⁴⁾. Lo stesso dicasi per conferimenti in natura che siano già stati valutati in un periodo precedente non lontano⁽⁸⁵⁾. Si potrebbe anche considerare – rifacendosi al diritto tedesco – fino a che punto un controllo esterno (da parte dell'Ufficio del registro delle imprese o di un revisore dei conti) si possa sostituire con una responsabilità dei soci. Secondo il diritto francese i soci fondatori possono per esempio rinunciare all'unanimità alla collaborazione di un revisore dei conti, se il valore del singolo conferimento in natura è inferiore a € 7.500 ed il valore complessivo dei conferimenti in natura non verificati non supera la metà del capitale sociale (art. 40, comma 2°, *Loi* 1966). D'altra parte i soci fondatori rispondono in un tal caso personalmente per cinque anni ed in solido dell'esattezza della valutazione (art. 40, comma 4°, *Loi* 1966)⁽⁸⁶⁾.

⁽⁸³⁾ V. riguardo a tale obiezione la relazione, ordinata dalla commissione europea, del gruppo di esperti di alto rango del settore del diritto societario sulle moderne condizioni quadro di diritto societario in Europa, *op. cit.*, p. 90; KÜBLER, *Fragen und Wünsche des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts an das Recht der Rechnungslegung*, in *ZGR*, 2000, p. 550 e p. 556 ss.; MICHALSKI – FLEISCHER, *GmbHG*, 2002, Syst. Darst. 6 nota a margine 87.

⁽⁸⁴⁾ V. a tale proposito la relazione, ordinata dalla commissione europea, del gruppo di esperti di alto rango del settore del diritto societario sulle moderne condizioni quadro di diritto societario in Europa, *cit.*, p. 90.

⁽⁸⁵⁾ Vedi a tale proposito relazione, ordinata dalla commissione europea, del gruppo di esperti di alto rango del settore del diritto societario sulle moderne condizioni quadro di diritto societario in Europa, *cit.*, p. 90.

⁽⁸⁶⁾ Vedi riguardo al tutto BEHRENS, in BEHRENS (a cura di), *op. cit.*, nota a margine F 13; MICHALSKI – FLEISCHER, *GmbHG*, 2002, Syst. Darst. 6 nota a margine 73.

C-c) Effettuazione del conferimento nel modo promesso. I soci devono o un conferimento in denaro o un conferimento in natura. Quest'ultimo, tuttavia, è subordinato, nell'interesse di un reale apporto di capitali – come si è mostrato in precedenza – a determinate misure di sicurezza. Qualora si sia concordato un conferimento in denaro ed il socio effettui invece un conferimento in natura, questo non è pertanto idoneo all'adempimento⁽⁸⁷⁾. Per evitare il dispendioso procedimento della costituzione della società mediante conferimento in natura, i soci sono talvolta tentati di concordare un conferimento in denaro, per fare poi acquistare dalla società, poco dopo la costituzione della società, dei beni, che si sarebbero in realtà voluti o potuti apportare come conferimento in natura (conferimenti in natura occulti)⁽⁸⁸⁾. Sul modo in cui vadano gestiti casi di questo genere non vi è consenso nelle leggi sulla s.r.l. degli stati membri. Secondo il diritto tedesco l'obbligo di conferimento del socio continua complessivamente a sussistere a causa dell'elusione delle disposizioni relative alla costituzione della società mediante conferimento in natura, – con riserva di una sanatoria a posteriori⁽⁸⁹⁾ – se l'impresa a scopo di lucro fra società e soci è in stretta relazione oggettiva e temporale con l'effettuazione del conferimento⁽⁹⁰⁾. Sia il negozio obbligatorio che quello dispositivo sono in un tale caso nulli⁽⁹¹⁾. Diversa è la situazione secondo il diritto francese⁽⁹²⁾.

⁽⁸⁷⁾ Cfr. riguardo alla relativa posizione giuridica nel diritto francese, MAUL, *op. cit.*, pp. 911-916.

⁽⁸⁸⁾ Cfr. a tale riguardo dal punto di vista tedesco in particolare BGH, 7 luglio 2003, in *BB*, 2003, p. 1918 ss.; PRIESTER, *Kapitalaufbringung und zeitnahe Gesellschaftergeschäfte*, in *Jubiläum-FS des Rheinischen Notariats*, Köln, 1998, p. 335 (339 s.); dal punto di vista italiano vedi a tale riguardo CAMPOBASSO, *Diritto delle società*, in CAMPOBASSO (a cura di), *Diritto Commerciale*, tomo 2, 4° ed. 1999, Torino, p. 182 ss.

⁽⁸⁹⁾ Cfr. a tale riguardo BGH, 7 luglio 2003, in *BB*, 2003, pp. 1918, 1920 ss.; BAYER, *Neue und neueste Entwicklungen zur verdeckten GmbH-Sacheinlage*, in *ZIP*, 1998, pp. 1985, 1991 ss.; BRAUER, *Heilung verdeckter Sacheinlagen bei der GmbH durch nachträglichen Umwidmungsbeschluss*, in *BB*, 1997, p. 269 ss.

⁽⁹⁰⁾ Cfr. a tale riguardo BGH, 7 luglio 2003, in *BB*, 2003, pp. 1918, 1919; ROWEDDER – PENTZ, *GmbHG*, 4° ed., 2002, § 19, nota a margine 110 ss.; LUTTER – HOMMELHOFF – BAYER, *GmbHG*, 16° ed. 2004, § 5 nota a margine 41 ss.; PRIESTER, *op. cit.*, p. 335 (342 ss.); BAYER, *op. cit.*, p. 1185 e p. 1187 ss.

⁽⁹¹⁾ BGH, 7 luglio 2003, in *BB*, 2003, pp. 1918, 1920 ss.; di diverso parere però per il negozio con efficacia reale ROWEDDER – PENTZ, *GmbHG*, 4° ed., 2002, § 19, nota a margine 129; SCHOLZ – SCHNEIDER, *GmbHG*, 9° ed. 2000, § 19, nota a margine 142.

⁽⁹²⁾ V. art 50 legge n. 66-537 del 24.7.1966 sulle società commerciali.

In base ad esso tutti ⁽⁹³⁾ i contratti fra soci/amministratori e società devono venire presentati per la decisione, senza limitazioni temporali, all'assemblea dei soci, insieme ad una relazione particolare del revisore dei conti. Qualora questi non approvino i contratti, i contratti stipulati mantengono la propria validità, ma in tal caso sono gli amministratori ed eventualmente il socio a rispondere singolarmente oppure in solido delle conseguenze negative che derivano alla società dal contratto. Il diritto dei Paesi Bassi prevede invece – in maniera analoga all'art. 11 della 2° direttiva 77/91/CEE del 13.12.1976 – nei casi di un «conferimento in natura occulto» una cosiddetta «costituzione successiva». In base a ciò i contratti, secondo cui la società acquista a pagamento dal socio dei beni patrimoniali nell'arco di 2 anni dal conseguimento della capacità giuridica sono inefficaci, se non sono stati valutati da un revisore dei conti ed approvati dall'assemblea dei soci ⁽⁹⁴⁾. La situazione giuridica è simile anche secondo il diritto italiano. Qualora la società acquisti, nell'arco di due anni dall'iscrizione nel registro delle imprese, dei beni patrimoniali dai soci (fondatori) o dagli amministratori, il negozio giuridico è nullo ⁽⁹⁵⁾, qualora il corrispettivo pagato dalla società sia maggiore od uguale ad un decimo del capitale sociale, il negozio non sia stato verificato in relazione alla sua equità da un revisore dei conti, ed i soci non abbiano dato il proprio consenso all'acquisto (art. 2465, comma 2°, c.c.). La legge non precisa se la delibera dei soci debba venir promossa prima del negozio giuridico o se sia possibile anche in seguito ⁽⁹⁶⁾. Escluse dall'ambito di applicazione dell'art. 2465, comma 2°, c.c. sono – indipendentemente dall'ammontare del corrispettivo – quelle operazioni ascrivibili all'amministrazione ordinaria (artt. 2465, comma 3°, e 2343-bis, comma 4°, c.c.). Vista nel suo complesso, la soluzione prevista dal legislatore italiano corrisponde ampiamente a quella per la società per azioni (art. 2343-bis c.c.). Sussistono tuttavia delle differenze in quanto l'art. 2465, comma 2°, c.c. permette ai

⁽⁹³⁾ Ad eccezione di quelli che fanno parte dell'ordinaria amministrazione della società.

⁽⁹⁴⁾ Cfr. DE KLUIVER, in DE KLUIVER – VAN GERVEN (a cura di), *op. cit.*, p. 114.

⁽⁹⁵⁾ Così anche il vecchio diritto, vedi KRONKE, *op. cit.*, nota a margine I 39.

⁽⁹⁶⁾ SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ TRA PROFESSIONISTI (a cura di), *op. cit.*, p. 195.

soci della s.r.l. di rinunciare alla necessità del consenso nell'atto costitutivo ⁽⁹⁷⁾.

III.3. — Il capitale proprio può fornire un effettivo contributo alla tutela dei creditori solo nel caso in cui non solo venga apportato entro una data precisa, ma venga anche mantenuto – in un determinato ammontare – per il futuro ⁽⁹⁸⁾. Riguardo alla questione, da quali pericoli vada preservato il capitale proprio della società, le leggi sulla s.r.l. degli Stati membri percorrono strade diverse.

A) *Ripartizione degli utili ai soci.* Nella GmbH tedesca ⁽⁹⁹⁾ i pagamenti di somme attinte dal patrimonio sociale al di fuori del capitale sociale si possono effettuare in linea di massima ⁽¹⁰⁰⁾ illimitatamente – nel rispetto dell'art. 29 GmbHG. Sono vietate esclusivamente le ripartizioni attinte dal capitale necessario al mantenimento del capitale sociale (art. 30, comma 1°, GmbHG). Importi pagati al socio contrariamente a questo divieto dovranno venire da questo rimborsati ai sensi dell'art. 31, comma 1°, GmbHG. I diritti societari di altri paesi membri (p.es. il diritto francese e quello austriaco) non contemplano questa flessibilità, in base alla quale è possibile distribuire più dell'utile annuo ⁽¹⁰¹⁾. Anche la 2° direttiva 77/91/CEE del 13.12.1976 (direttiva sul capitale) ⁽¹⁰²⁾ tutela il patrimonio attivo netto della società per azioni eccedente il capitale sociale nel-

⁽⁹⁷⁾ SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ TRA PROFESSIONISTI (a cura di), *op. cit.*, p. 195 nota a piè di pagina 46.

⁽⁹⁸⁾ MICHALSKI – FLEISCHER, GmbHG, Syst. Darst. 6 nota a margine 63.

⁽⁹⁹⁾ In maniera analoga secondo il diritto dei Paesi Bassi, cfr. DE KLUIVER, in DE KLUIVER – VAN GERVEN (a cura di), *op. cit.*, p. 114.

⁽¹⁰⁰⁾ Fa eccezione la giurisprudenza della Corte Federale di Cassazione riguardo alla responsabilità della distruzione dell'esistenza, vedi BGH, 17 settembre 2001, in ZIP, 2001, p. 1874; BGH, 25 febbraio 2002, in ZIP, 2002, p. 848; BGH, 24 giugno 2002, in ZIP, 2002, p. 1578; vedi a tale proposito ULMER, *Von "TBB" zu "Bremer Vulkan" – Revolution oder Evolution?*, in ZIP, 2001, p. 2021 ss.; HENZE, *Gesichtspunkte des Kapitalerhaltungsgebotes und seiner Ergänzung im Kapitalgesellschaftsrecht in der Rechtsprechung des BGH*, in NZG, 2003, p. 649 ss.; HAAS, *Die Existenzvernichtungshaftung*, in WM, 2003, p. 1929 ss.

⁽¹⁰¹⁾ Per la Francia v. p. es. HELMS, *op. cit.*, p. 302; BEHRENS, in BEHRENS (a cura di), *op. cit.*, nota a margine F 37; per il Belgio v. WOUTTERS, in DE KLUIVER – VAN GERVEN (a cura di), *op. cit.*, p. 168; per l'Austria, v. MICHALSKI – FLEISCHER, GmbHG, 2002, Syst. Darst. 6 nota a margine 69. V. nel diritto comparato ZIMMER, *Internationales Gesellschaftsrecht*, Heidelberg, 1996, p. 277.

⁽¹⁰²⁾ AB/Nr L 26/1.

l'art. 15, comma 1°, lettera c). In base ad esso infatti le ripartizioni agli azionisti non possono, ai sensi della disposizione, superare l'utile nemmeno se una più ampia ripartizione non avrebbe come conseguenza un deficit di bilancio. Il diritto italiano si uniforma qui alla 2° direttiva sul diritto societario anche per quanto riguarda la s.r.l. Le regole relative all'apporto ed al mantenimento di capitale sono pertanto – a differenza che nel diritto tedesco – in un certo qual senso indipendenti le une dalle altre. Secondo il diritto italiano le ripartizioni ai soci possono venire pagate soltanto dall'utile effettivamente riportato ed iscritto nel bilancio regolarmente approvato, ai sensi dell'art. 2478-bis, comma 4°, c.c. (103). Qualora sussista tuttavia un deficit di bilancio, una ripartizione degli utili potrà venire effettuata soltanto se il capitale sociale è stato ripristinato oppure è stato di conseguenza diminuito (art. 2478-bis, comma 5°, c.c.). Utili pagati ai soci contrariamente a questo divieto dovranno venire da questi rimborsati. Si ha tuttavia un'eccezione nel caso in cui questi li abbiano ricevuti in buona fede, in seguito ad un bilancio regolarmente approvato, che mostra un utile netto corrispondente (art. 2478-bis, comma 5°, c.c.) (104).

B) *Ripartizioni occulte degli utili.* Affari fra la società ed i soci celano in sé il pericolo di conflitti di interessi e con ciò il pericolo che il patrimonio sociale venga utilizzato non nell'interesse della società, ma per scopi opportunistici, e cioè che vengano effettuati dei pagamenti ai soci o agli amministratori arbitrariamente e contro le disposizioni di legge. Anche qui sono pensabili diverse misure per impedire uno svuotamento del principio del mantenimento del capitale. Lo Statuto della Società Privata Europea tiene conto di questa minaccia, semplicemente vietando determinate operazioni, e precisamente la concessione di crediti e la garanzia di crediti dal patrimonio sociale a favore dei soci e degli amministratori ai sensi dell'art. 29, comma 1°, dello Statuto della Società Privata Europea (105). L'art. 29, comma 2°, dello Statuto della Società Privata Europea dispone inoltre in maniera vincolante per la Società Privata Europea che tutti gli affari fra un socio/amministratore e la società vengano resi palesi nei

(103) MARTINELLI – MARTINELLI, *op. cit.*, p. 294 ss.

(104) La situazione giuridica corrisponde in ampia misura a quella antecedente la riforma, vedi KRONKE, *op. cit.*, nota a margine I 39.

(105) Tale regola supera così di gran lunga la tutela di cui al § 43 *GmbHG*.

confronti della totalità dei soci. La disposizione serve a scoprire sia elusioni alle disposizioni relative alla costituzione della società mediante conferimento in natura, sia ripartizioni occulte degli utili.

Il diritto tedesco e quello italiano non contemplano disposizioni paragonabili atte a risolvere il conflitto di interessi fra la società ed i soci. Si ha un'unica eccezione per quanto riguarda la società individuale. Sia il diritto italiano che quello tedesco dispongono qui una particolare trasparenza nei rapporti fra il socio individuale e la società. Queste regole si basano sull'art. 5 della 12° direttiva CEE per l'armonizzazione del diritto societario, secondo cui è necessario redigere un verbale di eventuali contratti conclusi fra il socio individuale e la società da lui rappresentata, oppure mettere i contratti stessi per iscritto. Dietro a ciò si cela l'idea che in una società individuale il pericolo che i conflitti di interessi vengano risolti a danno della società sia particolarmente notevole (106). Il legislatore italiano ha messo in atto queste direttive nell'art. 2478, comma 3°, c.c.. La disposizione prevede che tutti i contratti fra il socio e la società e tutte le operazioni che favoriscono il socio vengano annotati nel registro delle sedute e delle delibere del consiglio di amministrazione o che debbano risultare da un atto. Il legislatore tedesco ha messo in atto le direttive europee nell'art. 35, comma 4°, periodo 2°, *GmbHG*. In base ad esso i negozi giuridici fra il socio e la società devono essere registrati in un verbale subito dopo essere stati effettuati – anche se il socio non è amministratore (107).

C) *Acquisto di quote proprie da parte della società.* Già in base alla vecchia legislazione (art. 2483 c.c.) la s.r.l. non poteva acquistare delle quote proprie a pagamento (108). Tale acquisto corrisponde infatti ad un rimborso (parziale) dei conferimenti effettuati. Un'infrazione a tale disposizione rendeva nullo il negozio giuridico (109). In ultima analisi dietro il divie-

(106) Così riguardo alla situazione giuridica, uguale per contenuto secondo il vecchio diritto, CAMPOBASSO, *Diritto delle società*, cit., p. 515.

(107) V. a tale proposito LUTTER – HOMMELHOFF, *GmbHG*, 16° ed. 2004, § 35 nota a margine 25; ROWEDDER – KOPPENSTEINER, *GmbHG*, 4° ed., 2002, § 35, nota a margine 32 ss.

(108) L'acquisto a titolo gratuito è invece permesso, vedi D'ANDREA, *Manuale delle società*, Milano, 2001, nota a margine 2483.

(109) D'ANDREA, *op. cit.*, nota a margine 2483.

to di acquistare quote proprie si cela soltanto un caso particolare di «ripartizione occulta degli utili». ⁽¹¹⁰⁾ Il divieto tiene inoltre conto del fatto che il valore di una quota sociale è legato al destino economico della società e che pertanto, in caso di crisi, non è più a disposizione dei creditori sociali come base di garanzia. La soluzione della vecchia legislazione è stata assunta nella nuova tramite l'art. 2474 c.c. ⁽¹¹¹⁾ L'acquisto di quote proprie equivale al caso in cui la società si fa costituire un diritto di pegno sulla quota sociale in seguito a crediti nei confronti del socio. La giurisprudenza ha alla fine – rispetto alla vecchia legislazione – esteso il divieto anche al caso che la società si assuma il debito del prezzo d'acquisto dell'acquirente di quote nei confronti del venditore. Un'assunzione di debito di questo tipo è inefficace, poiché il socio non ha qui una posizione diversa, dal punto di vista economico, che nel caso dell'acquisto di quote proprie ⁽¹¹²⁾. Questa giurisprudenza continua a valere in maniera invariata.

Il diritto tedesco si differenzia in parte notevolmente dal diritto italiano. Esso distingue nell'art. 33 *GmbHG* fra quelle quote per cui i conferimenti non sono ancora completi oppure lo sono. Nel primo caso l'acquisto o la costituzione in pegno di quote proprie da parte della società è esclusa (art. 33, comma 1°, *GmbHG*). Ciò vale persino nel caso di un acquisto a titolo gratuito ⁽¹¹³⁾. In caso di infrazione a questo divieto l'acquisto è nullo, il socio che vende rimane quindi titolare della quota ⁽¹¹⁴⁾. La società può acquistare delle quote, per cui il conferimento è stato pienamente effettuato, soltanto se il corrispettivo può venire pagato completamente dal patrimonio libero disponibile che eccede l'importo del capitale sociale ⁽¹¹⁵⁾ (art. 33, comma 2°, *GmbHG*).

⁽¹¹⁰⁾ V. riguardo al vecchio diritto D'ANDREA, *op. cit.*, nota a margine 2483; KINDLER, *op. cit.*, § 4, nota a margine 235.

⁽¹¹¹⁾ SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ DA PROFESSIONISTI (a cura di), *op. cit.*, p. 202.

⁽¹¹²⁾ Cass., 4 ottobre 1984, in *Riv.*, 1986, p. 143 con nota di GRUNSKY.

⁽¹¹³⁾ MICHALSKI – SOSNITZA, *GmbHG*, 2002, § 33 5; LUTTER – HOMMELHOFF, *GmbHG*, 16° ed., 2004, § 33, nota a margine 4; BAUMBACH – HUECK – FASTERICH, *GmbHG*, 17° ed., 2000, § 33, nota a margine 4.

⁽¹¹⁴⁾ ROTH – ALTMER, *GmbHG*, 4° ed., 2003, § 33, nota a margine 9; MICHALSKI – SOSNITZA, *GmbHG*, 2002, § 33, nota a margine 16 ss.; LUTTER – HOMMELHOFF, *GmbHG*, 16° ed., 2004, § 33, nota a margine 5.

⁽¹¹⁵⁾ Per il calcolo dello stesso vedi BGH, 30 settembre 1996, in *ZIP*, 1996, pp. 1984-1986; ROWEDDER – PENTZ, *GmbHG*, 4° ed., 2002, § 33, nota a margine 23; SER-

D) *Altre perdite economiche*. Le disposizioni tedesche destinate al mantenimento del capitale sociale non tutelano il capitale proprio della società (nell'interesse dei creditori sociali) da perdite «generiche», cioè da quelle perdite economiche connesse ad ogni impresa economica. ⁽¹¹⁶⁾ Le disposizioni possono eventualmente contribuire ad evitare l'insolvenza, in quanto impediscono che a partire da un determinato stadio economico i soci risolvano i conflitti di interessi a scapito della società. Esse non servono però a garantire l'accesso esecutivo dei creditori al patrimonio sociale. L'idea che il capitale sociale serva (del tutto o in parte) quale «cassa-forte» o «scricigno», in cui i valori una volta pagati vengono conservati esclusivamente ed in maniera duratura nell'interesse dei creditori della società, per così dire come riserva e base di garanzia, non trova conforto nel diritto tedesco. I conferimenti una volta pagati dai soci non vengono tesaurizzati ⁽¹¹⁷⁾. Nel diritto tedesco l'interesse al pagamento dei debiti sociali non viene garantito mediante le regole per l'apporto ed il mantenimento di capitali, ma in primo luogo mediante il diritto fallimentare. Quest'ultimo affianca quindi nel diritto tedesco il sistema del capitale di garanzia ⁽¹¹⁸⁾. Il diritto fallimentare determina infatti, sulla base dei motivi dell'insolvenza, il momento a partire dal quale il patrimonio della società è riservato esclusivamente al pagamento dei debiti sociali. Il diritto fallimentare stabilisce in altre parole una regola di fissazione del termine che entra in azione quando il rischio economico della prosecuzione dell'impresa viene sostenuto soltanto dai creditori sociali. Per impedire che i creditori sociali continuino a venire gravati, contro queste disposizioni di legge, dei rischi di una prosecuzione dell'impresa, l'art. 64, comma 1°,

NETZ – HAAS, *Kapitalaufbringung und -erhaltung in der GmbH*, Köln, 2003, nota a margine 820 ss.

⁽¹¹⁶⁾ STIMPEL, *Auszahlungsverbot des § 30 Abs. 1 GmbHG*, in LUTTER – ULMER – ZÖLLNER (a cura di), *FS 100 Jahre GmbHG*, Köln, 1992, p. 349; GOETTE, *Der Stand der höchstrichterlichen Rechtsprechung zur Kapitalerhaltung und zum Rückgewährverbot im GmbH-Recht*, in *DSiR*, 1997, p. 1495; SCHOLZ – WESTERMANN, *GmbHG*, 9° ed. 2000, § 30 nota a margine 1.

⁽¹¹⁷⁾ HIRTE, *op. cit.*, nota a margine 5.18 ss.; MICHALSKI – HEIDINGER, *GmbHG*, § 30, nota a margine 1; GOETTE, *loc. cit.*; SERNETZ – HAAS, *op. cit.*, nota a margine 376 ss., v. anche MÜLBERT, *Abschied von der TBB-Haftungsregel für den qualifiziert faktischen GmbH-Konzern*, in *DSiR*, 2001, pp. 1937-1942; v. anche PORTALE, *op. cit.*, p. 3 e p. 24 ss.

⁽¹¹⁸⁾ MICHALSKI – FLEISCHER, *GmbHG*, 2002, Syst. Darst. 6 nota a margine 66; HIRTE, *op. cit.*, nota a margine 5.22 ss.

GmbHG, in caso di un indebitamento eccessivo o di insolvenza della società, ordina a carico dell'amministratore, che questo debba richiedere l'apertura del procedimento di insolvenza. Qualora questi non adempia a tale obbligo, risponderà sia nei confronti della società (art. 43, comma 2°, *GmbHG* ⁽¹¹⁹⁾ e art. 64, comma 2°, *GmbHG*) ⁽¹²⁰⁾ sia nei confronti dei creditori sociali (art. 823, comma 2°, *BGB* in combinato disposto con l'art. 64, comma 1°, *GmbHG*) ⁽¹²¹⁾ del risarcimento dei danni.

La situazione giuridica nel diritto italiano è – almeno nell'approccio – simile. Anche qui le regole per il mantenimento del capitale non servono a conservare una riserva di garanzia a favore dei creditori sociali. Anche le disposizioni italiane per il mantenimento del capitale non possono impedire che il capitale sociale una volta apportato, come nel diritto tedesco, venga consumato da perdite. Diversamente però che nel diritto tedesco le disposizioni per il mantenimento del capitale vengono tutelate in primo luogo non dal diritto fallimentare, ma delle disposizioni sullo scioglimento e la liquidazione della società ⁽¹²²⁾. Qualora il patrimonio della società sia infatti inferiore al capitale minimo legale, l'art. 2484, comma 1°, n. 4, c.c. dispone – in linea di massima – lo scioglimento della società nell'interesse dei creditori. ⁽¹²³⁾ I soci possono per la verità delibe-

⁽¹¹⁹⁾ V. a tale proposito BGH, 1 marzo 1993, in *DSR*, 1994, pp. 1093-1094; LUTTER – HOMMELHOFF – KLEINDIEK, *GmbHG*, 16° ed., 2004, § 64, nota a margine 39; MICHALSKI – HAAS, *GmbHG*, 2002, § 43, nota a margine 45.

⁽¹²⁰⁾ V. a tale proposito MICHALSKI – NERLICH, *GmbHG*, 2002, § 64, nota a margine 40 ss.; LUTTER – HOMMELHOFF – KLEINDIEK, *GmbHG*, 16° ed., 2004, § 64, nota a margine 58 ss.; ROTH – ALTMIPPEN, *GmbHG*, 4° ed. 2004, § 64, nota a margine 36 ss.

⁽¹²¹⁾ BGH, 16 dicembre 1958, in *BGHZ*, 29, pp. 100, 104; BGH, 6 giugno 1994, in *BGHZ*, 126, p. 190 ss.; MICHALSKI – NERLICH, *GmbHG*, 2002, § 64, nota a margine 55 ss.; HAAS, *Aktuelle Rechtsprechung zur Insolvenzantragspflicht des GmbH-Geschäftsführers*, in *DSR*, 2003, p. 423 ss.

⁽¹²²⁾ La situazione giuridica in Spagna si presenta in maniera del tutto analoga, v. MEYER, *Persönliche Haftung der Geschäftsführer/Verwalter einer spanischen GmbH*, in *RW*, 1998, p. 450 ss.; KEIL, *Spanien – Sociedad de responsabilidad limitada*, in BEHRENS (a cura di), *op. cit.*, nota a margine E 38.

⁽¹²³⁾ Così già il vecchio diritto, vedi a tale proposito BIANCHI, in DE KLUIVER – VAN GERVEN (a cura di), *op. cit.*, p. 50 s.; KRONKE, *op. cit.*, nota a margine I 40. Secondo il nuovo diritto tuttavia – diversamente che secondo il vecchio diritto – lo scioglimento della società non si verifica automaticamente, ma soltanto quando la dichiarazione degli amministratori che constata una relativa perdita viene iscritta nel registro delle imprese (art. 2484, comma 3°, c.c.), v. a tale proposito SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIE-

rare, nell'assemblea dei soci che deve venire convocata dagli amministratori (art. 2487, comma 1°, c.c.), di annullare lo scioglimento (art. 2487-ter c.c.) – qualora non abbiano ancora iniziato a distribuire il patrimonio sociale. La condizione per fare ciò è tuttavia che venga eliminato il motivo dello scioglimento. Allo scioglimento della società gli amministratori restano dapprima in carica e non possono – fino alla nomina dei liquidatori – assumere alcun provvedimento che riduca il patrimonio della società e limiti così le prospettive di pagamento dei debiti sociali (art. 2486 c.c.) ⁽¹²⁴⁾. I liquidatori – una volta nominati – dovranno liquidare regolarmente la società. Ciò prevede in particolare che essi saldino i debiti della società, prima di distribuire il patrimonio della società ai soci (art. 2491 c.c.). In fin dei conti il capitale minimo (di entità relativamente ridotta) adempie quindi nel diritto italiano ad una funzione simile a quella dei dati di fatto del diritto tedesco che hanno preceduto e provocato l'insolvenza (insolvenza incombente ed indebitamento eccessivo).

IV. — La posizione giuridica di chi concede un capitale proprio è contrassegnata sia da una posizione di aspettativa che da una posizione di rischio ⁽¹²⁵⁾. Gli «interessi» gli possono venire corrisposti soltanto sotto forma di utile e soltanto a condizione che vengano rispettate le disposizioni relative al mantenimento del capitale ⁽¹²⁶⁾. In tale ambito la base dell'ammontare della ripartizione è rappresentata – in linea di massima – dalla

TÀ TRA PROFESSIONISTI (a cura di), *op. cit.*, p. 253. Per garantire però un tempestivo scioglimento nell'interesse dei creditori, la legge obbliga gli amministratori – sotto minuziosa di risarcimento dei danni – ad una (solida) verifica ed eventualmente ad un'immediata iscrizione della relativa perdita presso il registro delle imprese (art. 2485 c.c.).

⁽¹²⁴⁾ In base al vecchio diritto gli amministratori non potevano in questa fase procedere a «nuovi affari» (vedi 2497 in combinato disposto con l'art. 2449 c.c.). La dottrina dominante intendeva con questo termine quegli affari che non sono in relazione con la liquidazione. Agli amministratori era soprattutto vietato esporsi a speculazioni e a nuovi rischi oppure acuire quelli già esistenti, vedi riguardo al vecchio diritto STASSANO, *op. cit.*, p. 298 ss.; BIANCHI, in DE KLUIVER – VAN GERVEN (a cura di), *op. cit.*, p. 50 ss.; KAISER, *Zur Haftung in italienischen Kapitalgesellschaften*, in *ZInsO*, 1998, p. 173.

⁽¹²⁵⁾ MICHALSKI – FLEISCHER, *GmbHG*, 2002, Syst. Darst. 6 nota a margine 95; PARRELLA, *op. cit.*, p. 2 ss.

⁽¹²⁶⁾ Nel diritto tedesco soprattutto § 30, comma 1°, *GmbHG*; nel diritto italiano si deve osservare soprattutto l'art. 2478-bis, comma 4°, c.c.

quota, cioè dall'importo del capitale sottoscritto.⁽¹²⁷⁾ Un rimborso dei mezzi concessi ha inoltre luogo soltanto in un procedimento «regolare», p. es. nel quadro di un procedimento di liquidazione oppure nel quadro di una riduzione del capitale. In entrambi i casi la garanzia dei creditori sociali ha priorità rispetto all'esigenza di un rimborso (parziale) dei mezzi propri concessi. La posizione di chi concede un capitale di prestito si distingue notevolmente da quella di chi concede un capitale proprio. Costui può infatti determinare il tasso d'interesse e le modalità del rimborso nonché il momento del rimborso indipendentemente dal risultato, e cioè indipendentemente dalla situazione finanziaria della società⁽¹²⁸⁾.

In linea di massima un socio può – qualora voglia concedere ulteriori mezzi finanziari alla società – scegliere fra la posizione di colui che concede un capitale proprio e di colui che concede un capitale di prestito. Un'obbligazione di fornire alla propria società soltanto capitale proprio non esiste né nel diritto tedesco né nel diritto italiano⁽¹²⁹⁾. Entrambe le forme di finanziamento costituiscono tuttavia soltanto i punti estremi di un ampio spettro di possibilità. Vi è infatti anche tutta una serie di strumenti di finanziamento ibridi, che sono compresi fra il capitale proprio ed il capitale di prestito⁽¹³⁰⁾. Di questi fanno parte per esempio prestiti parziali, certificati di godimento o prestiti convertibili. Caratteristico di questi strumenti finanziari è che ad essi spettano per lo meno in parte funzioni simili a quelle del capitale proprio. Un caso problematico particolare in questo senso è costituito dai contributi del socio alla società de-

⁽¹²⁷⁾ MICHALSKI – FLEISCHER, *GmbHG*, 2002, Syst. Darst. 6 nota a margine 96; SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ TRA PROFESSIONISTI (a cura di), *op. cit.*, p. 200 ss.; così anche il diritto italiano prima della riforma (Art. 2492, comma 1°, c.c.), v. MARTINELLI – MARTINELLI, *op. cit.*, p. 295.

⁽¹²⁸⁾ MICHALSKI – FLEISCHER, *GmbHG*, 2002, Syst. Darst. 6 nota a margine 96; PARRELLA, *op. cit.*, p. 3.

⁽¹²⁹⁾ Vedi per il diritto italiano PARRELLA, *op. cit.*, p. 6; GOMMELLINI, *Prestiti dei soci, società sottocapitalizzate e causa del contratto di mutuo*, in *Riv. dir. comm.*, 1990, pp. 80, 82; per il diritto tedesco BGH, 7 novembre 1994, in *BGHZ*, 127, pp. 336, 344; GOETTE, *Die GmbH*, 2° ed., Monaco, 2002, § 4, nota a margine 3; MICHALSKI – HEIDINGER, *GmbHG*, 2002, §§ 32°, 32b nota a margine 9; SCHOLZ – K.SCHMIDT, *GmbHG*, 9° ed. 2000, §§ 32a, 32b nota a margine 3.

⁽¹³⁰⁾ Per il diritto tedesco vedi HABERSACK, *Grundfragen der freiwilligen oder erzwungenen Subordination von Gesellschafterkrediten*, in *ZGR*, 2000, p. 384 s.; per il diritto italiano vedi FERRI, *Investimento e conferimento*, Roma, 1999, p. 495; PARRELLA, *op. cit.*, p. 101; per il diritto francese vedi CORDIER, *Le renforcement des fonds propres dans les sociétés anonymes*, Paris, 1989.

finiti per lo più «prestiti». Questi ultimi sono molto frequenti nella pratica⁽¹³¹⁾, in quanto contributi di questo tipo si rivelano nella prassi notevolmente più semplici e rapidi di un aumento di capitale. Contribuiti definiti come prestiti si possono inoltre ritirare più facilmente – a differenza del capitale proprio – se la società non ha più bisogno di tali mezzi.

Se i confini fra capitale proprio e capitale di prestito in relazione alla funzione dei mezzi finanziari concessi sono labili, sorge la domanda se ed in quale maniera il carattere ibrido degli strumenti finanziari abbia conseguenze sul loro trattamento giuridico⁽¹³²⁾. Sia il diritto italiano che quello tedesco non ignorano il carattere misto del contributo, il che ha come conseguenza che i prestiti dei soci che rivelano una certa «vicinanza al capitale proprio» vengono trattati entro certi limiti anche «come» il capitale proprio. Dal punto di vista dogmatico questo risultato può venire motivato in diversi modi, e cioè da un lato con l'autonomia privata e dall'altro con impellenti esigenze di tutela dei creditori⁽¹³³⁾.

A) *Equiparazione di trattamento facoltativa del capitale privato e del capitale di prestito.* Qualora il capitale di prestito concesso dal socio adempia in parte a funzioni uguali a quelle del capitale proprio, si potrà tenere conto di tale circostanza mediante un adeguato accordo *ad hoc* delle parti. Se i soci vogliono infatti che i mezzi da loro concessi sostituiscano almeno in parte il capitale proprio, è naturale che si soddisfi questa volontà mediante un'applicazione per analogia delle disposizioni sul capitale proprio. Non è che in tal modo i mezzi concessi diventino capitale proprio; essi non modificano cioè la propria natura giuridica⁽¹³⁴⁾, ma vengono trat-

⁽¹³¹⁾ Per l'Italia vedi TANTINI, *I versamenti in conto capitale*, Milano, 1990, p. 6 ss.; SODI, *op. cit.*, p. 39 e p. 41 ss.; RAGNO, *Versamenti in conto capitale, versamenti in conto futuro aumento di capitale e prestiti subordinati effettuati dai soci di società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2000, p. 763; STASSANO, *op. cit.*, p. 40 ss.; FERRARA – CORSI, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 1999, nota a margine 19.9; per la Germania vedi HOMMELHOFF, *Eigenkapitalersatzrecht und Unternehmensfinanzierung*, in von GERKAN – HOMMELHOFF (a cura di) *Handbuch des Kapitalersatzrechts*, 2° ed., Köln, 2002, nota a margine 2.1 ss.

⁽¹³²⁾ Cass., 19 marzo 1996, n. 2314, in *Mass. uff.*, in *Società*, 1996, p. 1267 con nota di GENNARI, ed in *Impresa*, 1996, p. 1561 con nota di BARBUTO; vedi anche TANTINI, *op. cit.*, p. 46; PARRELLA, *op. cit.*, p. 22 ss.

⁽¹³³⁾ Così HABERSACK, *Grundfragen der freiwilligen oder erzwungenen Subordination von Gesellschafterkrediten*, cit., p. 384 ss.

⁽¹³⁴⁾ Per il diritto italiano, Cass., 6 luglio 2001, n. 9209, in *Foro it.*, 2001, I, c. 3621; Cass., 19 marzo 1996, n. 2314, cit.; GOMMELLINI, *op. cit.*, p. 80, 83; vedi per il diritto te-

tati – qualora la volontà dei soci sia sufficiente – allo stesso modo che il capitale proprio. Contro questa autonomia privata non vi sono in linea di massima riserve né dal punto di vista del diritto privato né dal punto di vista del diritto societario o di quello fallimentare⁽¹³⁵⁾. In particolare dal punto di vista dei (rimanenti) creditori sociali non vi è alcun motivo per limitare l'afflusso di mezzi alla società da parte del socio che vengono trattati alla stessa maniera del capitale proprio⁽¹³⁶⁾.

Sia il diritto italiano che il diritto tedesco distinguono diversi aspetti dell'equiparazione di trattamento facoltativa del capitale privato e del capitale di prestito. Vanno dapprima citati i casi in cui il socio (o un terzo) all'atto della concessione dei mezzi di prestito si impegna espressamente nei confronti della società a far valere il proprio diritto al rimborso soltanto dopo il pagamento di tutti i rimanenti debiti sociali⁽¹³⁷⁾. In un caso del genere i mezzi finanziari concessi dal socio assumono una funzione a rischio simile a quella del capitale proprio. Il socio sostiene qui il rischio dell'impresa economica come se avesse concesso i mezzi sotto forma di capitale proprio. Una tale «Rangrücktrittsvereinbarung»⁽¹³⁸⁾ o «prestito postergato»⁽¹³⁹⁾ ha in particolare conseguenze per il procedimento d'insolvenza sul patrimonio della società. L'accordo comporta infatti che i rimanenti debiti sociali vengano pagati prima del creditore sociale. Qualora il contributo – a dispetto della concordata postergazione – venga restitui-

desco, BGH, 7 dicembre 1998, in ZIP, 1999, pp. 65, 67; GOETTE, *Die GmbH*, cit., § 4, nota a margine 2; HOMMELHOFF – GOETTE – KLEINDIECK, *Eigenkapitalersatzrecht in der Praxis*, 3° ed., Köln, 2003, nota a margine 133; ROTH – ALTMIEPPEN, *GmbHG*, 4° ed., 2003, § 32a, nota a margine 87.

⁽¹³⁵⁾ Vedi per il diritto tedesco HABERSACK, *Grundfragen der freiwilligen oder erzwungenen Subordination von Gesellschafterkrediten*, cit., pp. 384, 400 s. e 411; vedi per il diritto italiano PARRELLA, *op. cit.*, p. 102 ss.

⁽¹³⁶⁾ Per il diritto italiano vedi RAGNO, *op. cit.*, pp. 763, 765; vedi anche SODI, *op. cit.*, pp. 39-47; per il diritto tedesco vedi BGH, 8 gennaio 2001, in *DS/R*, 2001, pp. 175, 176.

⁽¹³⁷⁾ PARRELLA, *op. cit.*, p. 94.

⁽¹³⁸⁾ Vedi riguardo al diritto tedesco, FLEISCHER, *Finanzplankredite und Eigenkapitalersatz im Gesellschaftsrecht*, München, 1995, WITTIG, *Rangrücktritt - Antworten und offene Fragen nach dem Urteil des BGH vom 8.1.2001*, in *NZI*, 2001, p. 169 ss.; HABERSACK, *Grundfragen der freiwilligen oder erzwungenen Subordination von Gesellschafterkrediten*, cit., pp. 384 ss.; OBERMÜLLER, *Insolvenzrecht in der Bankpraxis*, 6° ed., Köln, 2002, nota a margine 1.1010 ss.

⁽¹³⁹⁾ V. a tale proposito PARRELLA, *op. cit.*, p. 90 ss.; CAMPOBASSO, in PORTALE (a cura di), *Ricapitalizzazione delle banche e nuovi strumenti di ricorso al mercato*, 1983, p. 357 ss.; RAGNO, *op. cit.*, pp. 763 ss. con ulteriori riferimenti.

to al socio, egli lo dovrà rifondere alla società. In fin dei conti le prospettive di pagamento dei rimanenti debiti sociali migliorano in seguito ad un prestito postergato. Accordi di questo tipo sono pertanto uno strumento di risanamento molto diffuso – anche in altri paesi⁽¹⁴⁰⁾.

Spesso i soci cedono alla società, per esempio sulla base di una disposizione dello statuto, di una delibera o di un altro accordo accessorio di diritto debitorio, aiuti finanziari, senza prendere accordi chiari o anche soltanto espliciti sulla collocazione giuridica di questi mezzi.⁽¹⁴¹⁾ La volontà ipotetica delle parti andrà allora dedotta con l'aiuto di indizi obiettivi⁽¹⁴²⁾. Qualora in seguito a ciò l'aiuto promesso dal socio debba adempiere – considerato da un punto di vista obiettivo – ad una funzione uguale a quella del capitale proprio, se ne concluderà – in linea di massima – anche una corrispondente volontà delle parti⁽¹⁴³⁾. Il modo in cui le parti hanno definito la concessione dei mezzi è in confronto a ciò tutt'al più un primo indizio. Decisiva è la vera volontà delle parti⁽¹⁴⁴⁾. Per rendere chiaro verso l'esterno che nel caso di questi mezzi finanziari si tratta – rispetto al prestito con postergazione – di una categoria giuridica autonoma, questi vengono definiti nel diritto tedesco «Finanzplankrediten»

⁽¹⁴⁰⁾ Per l'Inghilterra v. p.es. WOOD, *The Law of subordinated debt*, Oxford, 1990; per l'Australia v. KLUYER, *Subordinated debts*, (2001) 9 (2) *Insolvency Law Journal*, 60. In Francia vengono chiamate questi prestiti come «prêts participatifs», vedi GUYON, *Droit des affaires, t. 2 Entreprise en difficultés, Redressement judiciaire – Faillite*, 3° ed., Paris, 1991, nota a margine 1079, 1340; CRÉMIEUX-ISRAËL, in *Rev. Soc.*, 1986, p. 541 ss.

⁽¹⁴¹⁾ RAGNO, *op. cit.*, pp. 763 ss.; IRRERA, *I "prestiti" dei soci alla società*, Padova, 1992, p. 110.

⁽¹⁴²⁾ Per il diritto italiano v. PARRELLA, *op. cit.*, p. 24 ss.; per il diritto tedesco v. BGH, 28 giugno 1999, in *BGHZ*, 142, p. 116 ss.; MICHALSKI – HEIDINGER, *GmbHG*, 2002, §§ 32°, 32b, numero di margine 66 ss.

⁽¹⁴³⁾ Per il diritto tedesco BGH, 21 marzo 1988, in *BGHZ*, 104, pp. 33-39; BGH, 9 dicembre 1996, in *GmbHR*, 1997, pp. 498, 499; HABERSACK, *Der Finanzplankredit und das Recht der eigenkapitalersetzenden Gesellschafterhilfen*, in *ZHR*, 1997, p. 457 e p. 480 ss.; LUTTER – HOMMELHOFF, *GmbHG*, 16° ed., 2004, §§ 32a/b, nota a margine 175 s.; per il diritto italiano vedi SODI, *op. cit.*, pp. 39-43.

⁽¹⁴⁴⁾ Per il diritto italiano v. IRRERA, *op. cit.*, p. 98; RAGNO, *op. cit.*, pp. 763 ss.; per il diritto tedesco v. DAUNER-LIEB, *Finanzplankredit und Krisendarlehen*, in VON GERKAN – HOMMELHOFF (a cura di) *Handbuch des Kapitalersatzrechts*, 2° ed., Köln, 2002, nota a margine 9.8 s.; LUTTER – HOMMELHOFF, *GmbHG*, 16° ed., 2004, §§ 32a/b, nota a margine 176; ALTMIEPPEN, *Zur "finanzplanmäßigen Nutzungsüberlassung" als Kapitalersatz*, in ZIP, 1996, pp. 909-911; HAAS, *Die GmbH in der Insolvenz*, in GOTTWALD (a cura di), *Insolvenzrechtsbandbuch*, 2° ed., Monaco, 2001, § 92, nota a margine 175.

(o «gesplittete Einlagen») ⁽¹⁴⁵⁾, nel diritto italiano prevalentemente «versamenti in conto capitale» ⁽¹⁴⁶⁾.

Se le parti abbiano effettivamente voluto una tale concessione di capitale uguale al capitale proprio, andrà appurato, sia nel diritto tedesco che in quello italiano, sulla base di una valutazione complessiva dei fatti. In quest'ambito hanno particolare importanza l'obiettivo perseguito con la promessa dell'aiuto da parte del socio e le circostanze concomitanti in cui è stata fatta la promessa. Le circostanze che vanno considerate nella valutazione complessiva dal punto di vista tedesco sono precisamente ⁽¹⁴⁷⁾: condizioni creditizie particolarmente favorevoli (niente interessi, niente garanzia), l'obbligo di una cessione a lungo termine, l'obbligo dei soci orientato alla rispettiva quota di apportare i mezzi necessari, la copertura di un fabbisogno di capitale non solo temporaneo, la sussistente indispensabilità – dal punto di vista della società – dei mezzi per la realizzazione degli scopi sociali. La situazione giuridica in Italia è molto simile. Quali circostanze obiettive, che permettono di trarre delle conclusioni riguardo alla volontà delle parti, siano qui citati ⁽¹⁴⁸⁾ l'allibramento dei mezzi nel bilancio alla voce capitale proprio, la rinuncia ad interessi o alla

⁽¹⁴⁵⁾ V. a tale proposito HABERSACK, *Der Finanzplankredit und das Recht der eigenkapitalersetzenden Gesellschafterhilfen*, cit., p. 457 ss.; ID., *Grundfragen der freiwilligen oder erzwungenen Subordination von Gesellschafterkrediten*, cit., p. 384 e p. 410 ss.; K.SCHMIDT, *Finanzplanfinanzierung, Rangrücktritt und Eigenkapitalersatz*, in ZIP, 1999, p. 1241 ss.; DAUNER-LIEB, *Handbuch des Kapitalersatzrechts*, in VON GERKAN – HOMMELHOFF (a cura di), *op. cit.*, nota a margine 9.2 ss. (in parte con ulteriori differenziazioni); MICHALSKI – FLEISCHER, *GmbHG*, 2002, Syst. Darst. 6 nota a margine 129 ss.

⁽¹⁴⁶⁾ STASSANO, *op. cit.*, p. 50; SCHIANO DI PEPE, *Trattato teorico Pratico delle società, Le società a capitali*, 1996, Milano, p. 776 ss.; ulteriore diversificazione secondo diverse sottospeci RAGNO, *op. cit.*, p. 763 ss.; vedi a tale proposito anche SODI, *op. cit.*, pp. 39, 41 nota a piè di pagina. 9; per l'inconsistenza dei termini utilizzati, vedi Cass., 19 marzo 1996, n. 2314, cit.

⁽¹⁴⁷⁾ BGH, 21 marzo 1988, in BGHZ, 104, pp. 33, 41; BGH, 9 dicembre 1996, in GmbHR, 1997, pp. 498, 499; KG, 17 giugno 1998, in NZG, 1999, pp. 71, 72; v. anche HABERSACK, *Der Finanzplankredit und das Recht der eigenkapitalersetzenden Gesellschafterhilfen*, cit., p. 457 e p. 481 ss.; LUTTER – HOMMELHOFF, *GmbHG*, 16° ed. 2004, §§ 32a/b, nota a margine 176 ss.; DAUNER-LIEB, *Handbuch des Kapitalersatzrechts*, in VON GERKAN – HOMMELHOFF (a cura di), *op. cit.*, nota a margine 9.10; HAAS, in GOTTWALD (a cura di), *op. cit.*, § 92, nota a margine 175.

⁽¹⁴⁸⁾ IRRERA, *op. cit.*, p. 18 ss. ed in particolare p. 111 ss.; RAGNO, *op. cit.*, p. 763 e p. 787 ss.; SODI, *op. cit.*, p. 39 e p. 43 ss.; DI SABATO, *Manuale delle società*, Milano, 1992, p. 616 ss.

fissazione di un termine per il rimborso, la proporzionalità fra concessione dei mezzi ed ammontare della quota, la necessità di liquidità della società, la necessità di compensazione delle perdite (in particolare se ciò comportasse, in caso contrario, lo scioglimento della società) ⁽¹⁴⁹⁾ o il fatto che un terzo estraneo non avrebbe concesso alcun prestito alla società ⁽¹⁵⁰⁾.

Qualora si riesca ad individuare – in seguito ad un'interpretazione dell'accordo – una volontà delle parti di lasciare i mezzi alla società come capitale proprio, i mezzi sono soggetti – come l'ulteriore capitale proprio – al vincolo patrimoniale ⁽¹⁵¹⁾. Cioè non è una particolarità del diritto tedesco oppure italiano. Regole paragonabili vi si trovano anche – per esempio – nel diritto francese ⁽¹⁵²⁾ oppure belga ⁽¹⁵³⁾. Qualora i mezzi siano già stati apportati, non potranno venire rimborsati al socio nel procedimento di liquidazione (di diritto societario o di diritto fallimentare) prima del saldo dei rimanenti debiti sociali ⁽¹⁵⁴⁾. Rispetto agli altri debiti sociali essi andranno quindi postergati. Qualora il socio abbia pro-

⁽¹⁴⁹⁾ Finanziamenti atti a compensare delle perdite (ed eventualmente ad evitare lo scioglimento, vedi art. 2484, comma 1° n. 4 c.c.) vengono anche chiamati «versamenti in conto perduto».

⁽¹⁵⁰⁾ Nella letteratura e nella giurisprudenza è controversa la collocazione dei casi («versamenti in conto futuro aumento capitale»), in cui i soci assegnano i relativi mezzi alla società in anticipo rispetto ad un aumento di capitale, e l'aumento di capitale non ha poi però luogo – per un qualunque motivo, vedi a tale riguardo SCHIANO DI PEPE, *op. cit.*, p. 778 ss. da un lato e Cass., 3 dicembre 1980, n. 6315, in *Foro it.*, 1981, I, c. 26, in *Arch. civ.*, 1981, p. 19, in *Dir. fallim.*, 1981, II, p. 121, ed in *Giur. comm.*, 1981, II, p. 895, con nota di FERRO-LUZZI, dall'altro.

⁽¹⁵¹⁾ Per il diritto italiano vedi SODI, *op. cit.*, 39, 50 ss.; SCHIANO DI PEPE, *op. cit.*, p. 777; GOMMELLINI, *op. cit.*, pp. 80-81; per il diritto tedesco vedi HABERSACK, *Grundfragen der freiwilligen oder erzwungenen Subordination von Gesellschafterkrediten*, cit., p. 384 e p. 413 ss. Quali disposizioni sul capitale proprio trovino applicazione (quota sociale, apporti supplementari, premio d'emissione, prestazioni accessorie di diritto societario, ecc.) è controverso sia nel diritto tedesco che in quello italiano, v. SCHIANO DI PEPE, *op. cit.*, p. 777 ss.

⁽¹⁵²⁾ CORDIER, *Le renforcement des fonds propres dans les sociétés anonymes*, Paris, 1996, p. 205 ss.

⁽¹⁵³⁾ Cass, 10 giugno 1958, in *Par.* 1958, I, p. 1124 ss.

⁽¹⁵⁴⁾ Per il diritto tedesco v. soltanto HABERSACK, *Grundfragen der freiwilligen oder erzwungenen Subordination von Gesellschafterkrediten*, cit., pp. 384, 387; DAUNER-LIEB, *Handbuch des Kapitalersatzrechts*, in VON GERKAN – HOMMELHOFF (a cura di), *op. cit.*, nota a margine 9.13; per il diritto italiano v. SODI *op. cit.*, pp. 39-42; FERRARA – CORSI, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 1999, nota a margine 19.9; SCHIANO DI PEPE, *op. cit.*, p. 777; RAGNO, *op. cit.*, p. 763.

messo mezzi «uguali al capitale proprio», il socio dovrà adempiere a tale obbligo nei confronti della società – almeno secondo il diritto tedesco – anche dopo il sopraggiungere della crisi economica, qualora ciò sia necessario a pagare i debiti sociali ⁽¹⁵⁵⁾. Quali conseguenze gli obiettivi perseguiti dalle parti con il prestito abbiano sulla natura giuridica dell'accordo non è chiaro. Vi è tuttavia unanimità sul fatto che l'obiettivo perseguito dalle parti non giustifica che il processo venga classificato come «donazione» ⁽¹⁵⁶⁾. Secondo l'opinione prevalente un contratto di questo tipo non è collocabile in nessuno dei tipi di contratto disciplinati dal diritto debitorio o delle forme di apporto di capitale proprio regolate dal diritto societario. Si tratta in questo caso – secondo l'opinione prevalente – di un accordo «atipico», sia in base al diritto tedesco che in base al diritto italiano ⁽¹⁵⁷⁾.

B) *Equiparazione di trattamento forzata del capitale proprio e del capitale di prestito.* Oltre all'equiparazione di trattamento facoltativa del capitale proprio e del capitale di prestito il diritto tedesco conosce anche norme di legge che dispongono in maniera vincolante una postergazione dei mezzi concessi dal socio a favore dei rimanenti creditori sociali. Sono le cosiddette regole per l'«(Eigen-)Kapitalersatz», le cui fonti giuridiche si trovano fra l'altro nel diritto societario (vedi p.es. artt. 32a, b *GmbHG*) e nel diritto fallimentare ⁽¹⁵⁸⁾. Con ciò il diritto tedesco non è da solo nella comparazione con gli altri diritti europei ⁽¹⁵⁹⁾. Anche l'Austria ⁽¹⁶⁰⁾, il Portogal-

⁽¹⁵⁵⁾ HABERSACK, *Grundfragen der freiwilligen oder erzwungenen Subordination von Gesellschafterkrediten*, cit., pp. 384-387; DAUNER-LIEB, *Handbuch des Kapitalersatzrechts*, in VON GERKAN – HOMMELHOFF (a cura di), *op. cit.*, nota a margine 9.11a.

⁽¹⁵⁶⁾ RAGNO, *op. cit.*, p. 763, nota 3.

⁽¹⁵⁷⁾ V. per il diritto tedesco GOETTE, *Die GmbH*, cit., § 4, n. di margine 96; a tale proposito e riguardo alle diverse opinioni sostenute nella letteratura italiana RAGNO, *op. cit.*, p. 763 ss.; v. anche Cass., 4 agosto 1995, n. 8587, cit.

⁽¹⁵⁸⁾ Riguardo alle fonti giuridiche del Kapitalersatzrecht v. HOMMELHOFF, *Grundstrukturen im Recht des Eigenkapitalersatzrechts*, in – HOMMELHOFF (a cura di), *Handbuch des Kapitalersatzrechts*, cit., nota a margine 1,2 ss.; MICHALSKI – HEIDINGER, *GmbHG*, 2002, §§ 32a, 32b, nota a margine 1 ss.

⁽¹⁵⁹⁾ V. nel diritto comparato VERVESSOS, *Das Eigenkapitalersatzrecht*, Baden-Baden, 2001, p. 66 ss.

⁽¹⁶⁰⁾ KAROLLUS – SCHULYOK, *Eigenkapitalersetzende Leistungen*, Wien, 1998; VERVESSOS, *op. cit.*, p. 85 ss.; v. addresso la nuova legge sull'«Eigenkapitalersatz» del 28.10.2003, in *öBGB*, I, 2003, p. 1437 ss. che è appena entrata in vigore, vedi DELLINGER – MOHR,

lo ⁽¹⁶¹⁾ e la Grecia ⁽¹⁶²⁾ conoscono per esempio – con differenti sfumature – una equiparazione di trattamento degli aiuti dei soci e del capitale proprio disposta coercitivamente da un «diritto speciale». Alla maggior parte degli ordinamenti giuridici europei un diritto speciale di tal tipo è invece sconosciuto, sebbene non sia escluso un declassamento forzato del prestito dei soci in seguito a norme generali di responsabilità (per lo più di diritto fallimentare) ⁽¹⁶³⁾.

Sebbene in Germania regni in larga misura chiarezza sui fondamenti giuridici della postergazione forzata, ciò non vale senz'altro per i tentativi dogmatici di interpretazione delle regole relative al «Kapitalersatzrecht» ⁽¹⁶⁴⁾. Il motivo della «discriminazione» forzata dei prestiti dei soci viene visto prevalentemente nella tutela dei creditori. Il finanziamento della società nella crisi è – secondo l'opinione dominante – collegato a rischi a scapito dei creditori della società. Un socio non può scaricare questi rischi tipici di un finanziamento esterno sui creditori della società. Egli dovrà invece assumersi la responsabilità delle conseguenze negative del finanziamento (la cosiddetta «Finanzierungsfolgenverantwortung») ⁽¹⁶⁵⁾. Il socio non può trar-

EKEG, Wien, 2004; BLÖSE, *Das österreichische Eigenkapitalersatzgesetz: Vorbild für den deutschen Gesetzgeber?*, in *GmbHR*, 2004, p. 412.

⁽¹⁶¹⁾ PARRELLA, *op. cit.*, p. 36 ss.; PORTALE, *op. cit.*, p. 3 e p. 40 nota 88; ROWEDDER – PENTZ, *GmbHG*, 4^o ed. 2002, § 32^o, nota a margine 262; VERVESSOS, *op. cit.*, p. 89 ss.

⁽¹⁶²⁾ PARRELLA, *op. cit.*, p. 36 ss.

⁽¹⁶³⁾ V. p. es. riguardo alla situazione in Inghilterra HABERSACK, *Grundfragen der freiwilligen oder erzwungenen Subordination von Gesellschafterkrediten*, cit., p. 384 e p. 391 ss.; FLEISCHER, *Gläubigerschutz in der kleinen Kapitalgesellschaft - Deutsche GmbH versus englische private limited company*, cit., pp. 1015-1017; riguardo alla Francia v. MARQUARDT – HAU, *Risiken für Muttergesellschaften nach französischem Insolvenz- und Haftungsrecht*, in *RIW*, 1998, pp. 441, 444 s.; VERVESSOS, *op. cit.*, p. 78 ss.; v. anche KUCKERTZ, *Der Haftungsdurchgriff auf ausländische Unternehmen und Geschäftsleiter nach französischem Recht*, Heidelberg, 2002, p. 50 ss. Per altri paesi vedi anche VERVESSOS, *op. cit.*, p. 66 ss.

⁽¹⁶⁴⁾ Riguardo allo scopo normativo del Kapitalersatzrecht v. ROWEDDER – PENTZ, *GmbHG*, 4^o ed., 2002, § 32a, nota a margine 17; MICHALSKI – HEIDINGER, *GmbHG*, 2002, §§ 32a, 32b, nota a margine 7 ss.; SCHOLZ – K. SCHMIDT, *GmbHG*, 9^o ed., 2000, §§ 32a, 32b, nota a margine 2 ss.; HAAS, *Der Normzweck des Kapitalersatzrechts*, in *NZI*, 2001, p. 1 ss.

⁽¹⁶⁵⁾ BGH, 9 novembre 1994, in *BGHZ*, 127, pp. 366, 344 s.; HOMMELHOFF, *Handbuch des Kapitalersatzrechts*, in VON GERKAN – HOMMELHOFF (a cura di), *op. cit.*, nota a margine 2.21 s.; MICHALSKI – HEIDINGER, *GmbHG*, 2002, §§ 32a, 32b, nota a margine 11.

re in altre parole alcun vantaggio dalla scelta delle forme di finanziamento a sua disposizione a scapito dei creditori della società.

Fra i gruppi della postergazione volontaria e di quella forzata dei prestiti dei soci c'è naturalmente un vasto margine di coincidenza⁽¹⁶⁶⁾. Ciò vale in particolare quando nel quadro della postergazione volontaria si determina – come si usa in pratica – la volontà (ipotetica) dei soci all'atto della conclusione del contratto o della concessione dei mezzi sulla base di indizi obiettivi. Alcuni di questi indizi si ritrovano infatti anche come presupposti di fatto nel quadro del diritto di rimpiazzo del capitale. Nel diritto tedesco la postergazione forzata viene presa in considerazione soltanto se la società si trova in una crisi. Questa viene in prevalenza individuata tramite il principio della piena indipendenza. In base ad esso sussiste una crisi se la società ha un fabbisogno creditizio che non può venire soddisfatto da terzi oppure non alle condizioni di mercato e pertanto la società, senza la prestazione del socio, dovrebbe venire liquidata⁽¹⁶⁷⁾. Molti casi che in Germania vengono individuati mediante il «*Kapitalersatzrecht*», vengono pertanto risolti nel diritto italiano con l'aiuto dell'istituto giuridico dei «versamenti in conto capitale». Le differenze, tuttavia, rimangono e non per ultimo per il fatto che ad una determinazione della volontà dei soci con l'aiuto di fatti oggettivi – se il tutto non deve ridursi ad una finzione – sono posti per forza di cose dei limiti⁽¹⁶⁸⁾.

Il legislatore italiano ha ora introdotto con la riforma del diritto societario mediante l'art. 2467 c.c. una disposizione che – per lo meno a prima vista – conduce ad un'ulteriore armonizzazione in rapporto al diritto tedesco. In base a ciò i finanziamenti dei soci dal patrimonio della società sono postergati rispetto a quelli degli altri creditori della società. Qualora siano stati rimborsati al socio entro un anno prima della dichiarazione di fallimento della società, essi andranno restituiti alla società. Con questa disposizione l'Italia si colloca ormai nella minoranza degli stati europei che

⁽¹⁶⁶⁾ MICHALSKI – FLEISCHER, *GmbHG*, 2002, Syst. Darst. 6 nota a margine 124.

⁽¹⁶⁷⁾ BGH, 24 marzo 1980, in *BGHZ*, 76, pp. 326, 330; BGH, 21 settembre 1981, in *BGHZ*, 81, pp. 311, 314 s.; BGH, 14 dicembre 1992, in *BGHZ*, 121, p. 31; BGH, 12 luglio 1999, in *ZIP* 1999, pp. 1524, 1526; SCHOLZ – K.SCHMIDT, *GmbHG*, 9° ed., 2000, §§ 32a, 32b, nota a margine 38.

⁽¹⁶⁸⁾ Vedi in questo senso, PARRELLA, *op. cit.*, p. 62 ss.

prevedono una postergazione forzata dei finanziamenti dei soci⁽¹⁶⁹⁾. Allo stesso modo che nel diritto tedesco, anche nel nuovo regolamento italiano i requisiti di fatto della postergazione forzata dei finanziamenti dei soci vengono soltanto superficialmente riscritti⁽¹⁷⁰⁾. Nella disposizione si fa cenno dapprima ad un ulteriore ambito di applicazione oggettivo. Una postergazione forzata trova infatti applicazione nel caso di tutti i finanziamenti del socio, in qualsiasi forma essi vengano effettuati⁽¹⁷¹⁾. La posizione giuridica è del tutto paragonabile a quella della Repubblica Federale di Germania. Anche qui non sono compresi soltanto i prestiti dei soci, ma tutti i finanziamenti assimilabili ad un prestito dal punto di vista economico (art. 32a, comma 3°, periodo 1°, *GmbHG*)⁽¹⁷²⁾. Il diritto tedesco – a differenza di quello italiano – ha stabilito espressamente che anche i crediti «indiretti» dei soci, cioè a dire la garanzia di prestiti di terzi alla società, siano compresi nell'ambito di applicazione della postergazione forzata (art. 32a, comma 2°, *GmbHG*).

Il regolamento italiano si esprime anche riguardo all'ambito di applicazione temporale della disposizione (art. 2467, comma 2°, c.c.). In base a ciò i finanziamenti dei soci non sono sempre svantaggiati, ma soltanto qualora vengano effettuati in un momento in cui la società presenta una sottocapitalizzazione materiale. Equiparato a ciò è il caso in cui l'erogazione del finanziamento avvenga in un momento in cui sarebbe stato ragionevole un conferimento⁽¹⁷³⁾. La situazione giuridica è anche qui simile a quella del diritto tedesco. In base ad esso infatti si è già nell'ambito di applicazione temporale del diritto di rimpiazzo del capitale quando la società è insolvente, in particolare eccessivamente indebitata⁽¹⁷⁴⁾.

⁽¹⁶⁹⁾ Il legislatore italiano nella motivazione della legge in relazione all'art. 2467 c.c. fa espressamente riferimento al diritto tedesco di rimpiazzo del capitale, vedi SANTONI, *Il nuovo diritto societario*, in *Guida dir.*, 3/2003, pp. 50-56.

⁽¹⁷⁰⁾ Critico pertanto SANTONI, *op. cit.*, pp. 50, 53; SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ TRA PROFESSIONISTI (a cura di), *op. cit.*, p. 198.

⁽¹⁷¹⁾ ABRIANI ET AL., *op. cit.*, nota a margine 92 (p. 193).

⁽¹⁷²⁾ SCHOLZ – K.SCHMIDT, *GmbHG*, 9° ed. 2000, §§ 32a, 32b nota a margine 113 ss.; BAUMBACH – HUECK – FASTRICH, *GmbHG*, 17° ed. 2000, § 32a nota a margine 28 ss.; LUTTER – HOMMELHOFF, *GmbHG*, 16° ed., 2004, §§ 32a/b, nota a margine 34 ss.

⁽¹⁷³⁾ ABRIANI ET AL., *op. cit.*, nota a margine 92 (p. 193).

tata⁽¹⁷⁴⁾. L'indebitamento eccessivo però – sconosciuto al diritto italiano – definisce proprio uno stadio di sottocapitalizzazione materiale, in cui non si può più proseguire la società senza l'apporto di capitale proprio⁽¹⁷⁵⁾.

Il diritto italiano si esprime infine anche riguardo all'ambito di applicazione personale della postergazione forzata. Vengono rilevati in primo luogo i finanziamenti da parte dei soci⁽¹⁷⁶⁾ (art. 2467 c.c.). Il legislatore chiarisce però nell'art. 2497-*quinquies* c.c. che nell'ambito di applicazione sono compresi anche quei terzi che esercitano immediatamente (o tramite società controllate) un influsso sulla gestione della s.r.l. Anche qui la situazione giuridica è assimilabile a quella tedesca. In base ad essa sono compresi nell'ambito di applicazione del «*Kapitalersatzrecht*» quei terzi assimilabili ad un socio dal punto di vista economico (art. 32a, comma 3°, periodo 1°, *GmbHG*)⁽¹⁷⁷⁾. Di questi fanno parte – secondo l'opinione prevalente – tutti quei terzi che insieme alla società in questione formano un'impresa collegata ai sensi degli artt. 15 segg. *AktG* (legge sulla società per azioni)⁽¹⁷⁸⁾.

⁽¹⁷⁴⁾ BGH, 14 dicembre 1959, in *BGHZ*, 31, pp. 258, 272; BGH, 21 febbraio 1994, in *BGHZ*, 125, pp. 141, 147; BGH, 28 novembre 1994, in *ZIP*, 1995, pp. 23, 25; VON GERKAN, *Der Grundtatbestand im GmbH-Recht*, in VON GERKAN – HOMMELHOFF (a cura di) *Handbuch des Kapitalersatzrechts*, op. cit., nota a margine 3.44 ss.

⁽¹⁷⁵⁾ Riguardo all'accertamento dell'indebitamento eccessivo v. UHLENBRUCK, *Die Insolvenzgründe als Verfahrensanslöser*, in GOTTWALD (a cura di), *Insolvenzrechtsbandbuch*, 2° ed. 2001, Monaco, § 6 nota a margine 13 ss.; UHLENBRUCK, in UHLENBRUCK (a cura di), *InsO*, 12° ed., Monaco, 2003, § 19, nota a margine 13 ss.; DRUKARCZYK – SCHÜLER, in *Kölnher Schrift zur Insolvenzordnung*, 2° ed., 2000, p. 95, nota a margine 63 ss.

⁽¹⁷⁶⁾ Per la valutazione che qui si cela, in base alla quale tutti i soci operano tipicamente in maniera imprenditoriale, v. SYNERGIA CONSULTING GROUP SOCIETÀ TRA PROFESSIONISTI (a cura di), op. cit., p. 198 nota a piè di pagina 58. Diversamente in parte il diritto tedesco, v. § 32a, comma 3°, cpv. 2 e 3, *GmbHG* insieme alla condizione della «*Finanzierungsentscheidung*», v. a tale proposito BGH, 7 novembre 1994, in *BGHZ*, 127, p. 336 e p. 342 ss.; ROWEDDER – PENTZ, *GmbHG*, 4° ed., 2002, § 32a, nota a margine 67; HABERSACK, *Eigenkapitalersatz im Gesellschaftsrecht - Überlegungen zum Anwendungsbereich der Regeln über eigenkapitalersetzende Gesellschafterhilfen*, in *ZHR*, 1998, p. 201 e p. 207 ss.

⁽¹⁷⁷⁾ V. a tale proposito LÜTTER – HOMMELHOFF, *GmbHG*, 16° ed., 2004, §§ 32 a/b, nota a margine 61 ss.; MICHALSKI – HEIDINGER, *GmbHG*, 2002, §§ 32a, 32b, nota a margine 192 ss.; SCHOLZ – K.SCHMIDT, *GmbHG*, 9° ed., 2000, §§ 32a, 32b, n. a margine 134 ss.

⁽¹⁷⁸⁾ BAUMBACH – HUECK – FASIRICH, *GmbHG*, 17° ed., 2000, § 32a, nota a margine 24; v. riguardo al tutto anche FLEISCHER, *Eigenkapitalersatz in verbundenen Unterne-*

V. — Come in Germania, anche in Italia il diritto delle operazioni sul capitale rappresenta un contrappeso alle ampie libertà dei soci di agire sulle sorti della società.

Le regole del diritto italiano sui conferimenti e sul mantenimento del capitale pongono degli ostacoli d'accesso alla forma giuridica della s.r.l., notevolmente inferiori rispetto a quelle del diritto della *GmbH* tedesca. Ciò, da una parte, aumenta l'attrattività della forma giuridica italiana all'interno della concorrenza europea dei diritti societari. D'altra parte, si tiene conto in modo più netto della limitata efficacia, che un sistema di capitale minimo è in grado di spiegare per la tutela dei creditori (potendo considerarsi al massimo una «soglia di serietà»). Il diritto italiano è configurato in modo più liberale, ad esempio, in riferimento all'ammontare del capitale minimo e rispetto ai beni che possono essere oggetto di conferimento. Inoltre, l'iscrizione nel registro delle imprese, e quindi anche la capacità giuridica della società, può essere ottenuta più rapidamente rispetto a quanto previsto dal diritto tedesco; infatti, il diritto italiano – diversamente da quello tedesco – non concede all'ufficio del registro alcun diritto di esame materiale. In questa maniera, il diritto italiano rinuncia (generalmente) ad un controllo preventivo, ponendo l'accento esclusivamente su un controllo (sostanziale) *ex post* attraverso prescrizioni in tema di responsabilità.

Infine, il diritto italiano si presenta più liberale anche in riferimento ai cosiddetti «conferimenti in natura occulti», seppure a causa della giurisprudenza della *Bundesgerichtshof* si assiste ad una netta attenuazione dell'imperatività della disciplina tedesca.

Al contrario delle norme sui conferimenti, la disciplina italiana del mantenimento del capitale si presenta notevolmente più rigida rispetto al diritto tedesco. Così, possono essere distribuiti esclusivamente gli utili realmente conseguiti e risultanti dal bilancio regolarmente approvato. Inoltre, la società è tenuta a costituire riserve legali e non può acquistare le proprie quote. Infine, la legge sancisce – in via generale – lo scioglimento obbligatorio della società qualora il capitale sociale si sia ridotto al

men, in von GERKAN HOMMELHOFF (a cura di) *Handbuch des Kapitalersatzrechts*, op. cit., nota a margine 12.3 ss.

disotto del minimo legale. Il diritto italiano, diversamente da quello tedesco, ha quindi scisso la disciplina dei conferimenti da quella del mantenimento del capitale. In tal modo, il patrimonio sociale viene protetto anche da influenze pregiudizievoli al di là del limite del capitale minimo, il che rafforza notevolmente la prevenzione dell'insolvenza.

In riferimento agli obblighi di finanziamento rispetto ai finanziamenti dei soci in forma di capitale di terzi, entrambi gli ordinamenti giuridici si avvicinano notevolmente. Ai versamenti in conto capitale, la riforma ha ora espressamente affiancato la necessaria subordinazione. Tuttavia, occorre non sopravvalutare tale modifica legislativa; infatti, molti casi ricompresi in Germania nella subordinazione forzata (*Kapitalersatzrecht*), finora sono stati considerati una manifestazione dei versamenti in conto capitale. A parte ciò, il legislatore italiano, come anche quello tedesco, ha ommesso di determinare in modo chiaro ed univoco i presupposti per una riqualificazione dei contributi dei soci, lasciando alla dottrina e alla giurisprudenza il compito dell'elaborazione specifica degli stessi.

WOLFGANG GRUNSKY

IL NUOVO RITO SOCIETARIO

SOMMARIO: 1. Osservazioni introduttive. — 2. La mancanza di un rito societario nel diritto tedesco. — 3. I punti essenziali del nuovo rito societario.

1. — La mia relazione, con cui si conclude il nostro convegno, si distacca nettamente dalle relazioni che abbiamo sentito finora. Ciò non tanto perché io tratti un argomento processuale mentre le altre relazioni si sono occupate di problemi sostanziali della riforma del diritto delle società di capitali. La particolarità della mia relazione consiste piuttosto nel fatto che l'argomento trattato va molto al di là del diritto delle società di capitali. Già di per se stesso l'ambito di applicazione del nuovo rito non si limita a rapporti societari di società di capitali, estendendosi, invece, anche alle società di persone e ad alcune altre materie; in realtà si tratta — e questo deve essere sottolineato già in partenza — di un rito che ha pochissimo o quasi niente a che fare con il diritto societario, ma che potrebbe, invece, sostituire interamente il codice di procedura civile indipendentemente dalla materia e dall'oggetto del singolo processo. La concentrazione del processo e la riduzione della sua durata, che costituiscono lo scopo del nuovo rito, sono di una grandissima importanza non solo nell'ambito del diritto societario, ma anche per tutte le materie che possono formare oggetto di un procedimento giurisdizionale.

Sotto tale aspetto sembra dunque che il diritto societario sia stato scelto dal legislatore come una specie di campo sperimentale per un nuovo rito. Nel caso in cui esso dia buoni risultati sembra probabile che il codice di procedura civile, nonostante la profonda riforma realizzata pochi anni fa, sarà riformato di nuovo.

Da quanto appena detto discende che la mia relazione ad un convegno sul diritto societario rappresenta quasi un elemento estraneo, che si troverebbe più consono in una riunione di processualcivili.

2. — Dato che la riforma del diritto societario italiano è stata notevolmente influenzata da ordinamenti stranieri e dalle esperienze degli stessi, i relatori di questo nostro convegno sono stati scelti, fra l'altro, con l'obiettivo di confrontare il nuovo diritto italiano con quello del loro ordinamento di provenienza, contribuendo così ad una migliore comprensione delle novità italiane. Con la mia relazione potrò adempiere difficilmente a tale compito. Nel diritto tedesco non esiste un rito particolare per il diritto societario, vigendo, invece, le norme generali della nostra *Zivilprozessordnung*. Fra le tante riforme realizzate negli ultimi decenni, nessuna si è occupata del rito per i rapporti societari, e anche nella discussione attuale sulle riforme future nessuno prende in considerazione la possibilità di introdurre un rito particolare per le cause societarie. L'elemento comparatistico della mia relazione, dunque, è di dimensioni molto ridotte.

Mi limito ad accennare a due problemi per i quali o il codice prevede per un particolare processo societario una regolamentazione speciale, oppure si discute vivacemente della interpretazione di certe norme processuali in una situazione che riguarda un conflitto all'interno di una società di capitali.

Il primo problema riguarda i vizi delle deliberazioni dell'assemblea (nullità o impugnabilità). A questo proposito, nella *Aktiengesetz* (legge delle s.p.a.) sono previste determinate particolarità per il processo d'impugnazione e per il processo d'accertamento della nullità della deliberazione (§§ 241 — 249 *AktG*, ai quali nel nuovo diritto italiano corrispondono gli artt. 2377 ss. c.c.). Per tali ipotesi sono previste norme speciali sulla persona e sulla rappresentanza del convenuto (la società rappresentata dal consiglio di gestione o dal consiglio di sorveglianza), sulla competenza del tribunale, sul valore della causa e sugli effetti della sentenza (in particolare rispetto alla estensione degli effetti della cosa giudicata a tutti gli azionisti e membri dei consigli di gestione e di sorveglianza, indipendentemente dalla loro partecipazione al processo).

Come esempio di un problema processuale scaturente da una particolare situazione interna alla società, mi riferisco alla vivace discussione, presente in Germania, sulla questione della possibilità di prevedere una clausola compromissoria che stabilisca la competenza di arbitri per giudi-

zi aventi per oggetto la validità di delibere assembleari. L'orientamento dominante è nel senso che un tale processo non può essere deciso da arbitri, perché manca una norma che estenda gli effetti della cosa giudicata a terzi che non hanno partecipato al procedimento arbitrale. Un'altra corrente, invece, ritiene che le norme del *Aktiengesetz* siano applicabili in via analogica.

In questa sede non è possibile, e neanche necessario, prendere posizione rispetto ai diversi argomenti dogmatici di tale discussione. Da parte mia non vedo alcun ostacolo insormontabile all'estensione della validità di una tale clausola compromissoria. Approvo dunque che la nuova disciplina del processo societario italiano, all'art. 34, preveda espressamente l'ammissibilità di una clausola compromissoria negli atti costitutivi di una società (ad eccezione delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio). Mi auguro che tale orientamento del legislatore italiano possa influenzare la discussione tedesca verso l'ammissibilità di una clausola compromissoria per i giudizi sulla validità delle delibere assembleari.

Le due questioni brevemente trattate sicuramente non esauriscono la problematicità dei rapporti fra il diritto societario e quello processuale nell'ordinamento giuridico tedesco. Essi, tuttavia, dimostrano che il diritto tedesco non conosce una disciplina autonoma di un processo societario.

Da parte mia sono anche convinto che tale situazione non dovrebbe essere cambiata. In Germania, per diverse materie abbiamo processi speciali che in gran parte non sono disciplinati dal rito generale della *ZPO*, bensì da riti speciali che si adeguano alle particolarità sostanziali della singola materia trattata (il processo di famiglia, il processo di lavoro). Le esperienze fatte con tali riti diversi non sono del tutto positive. In particolare sorge quasi sempre il problema di una precisa delimitazione dei diversi riti. Da molto tempo la giurisprudenza tedesca si vede costretta a notevoli sforzi per stabilire i confini precisi tra i diversi riti. Con la creazione di un nuovo rito societario esisterebbe un nuovo confine con tracciato non sempre preciso.

3. — Il resto della mia relazione si dedica ad alcuni punti essenziali del nuovo rito societario. Vorrei subito sottolineare che il mio compito non può consistere in una informazione dettagliata della nuova disciplina

del rito societario. Ciò dovrebbe spettare ad un processualcivilista italiano, e al riguardo sono già stati pubblicati parecchi saggi approfonditi. Parto, dunque, dal presupposto che tutti i partecipanti al convegno conoscano già la nuova disciplina, perlomeno nelle sue linee generali. Ciò mi permette di porre l'accento su alcuni punti centrali della riforma che sembrano degni di una particolare attenzione.

A) La cognizione in prima istanza. Di particolare importanza è il nuovo processo di cognizione in prima istanza. Tale processo è caratterizzato da elementi quasi rivoluzionari rispetto al rito tradizionale. Ciò vale in particolare per la suddivisione del processo in due fasi.

Aa) Nella prima fase (la fase preparatoria), le parti si scambiano documenti fra di loro. Tutto inizia con la notifica dell'atto di citazione contenente un termine per la notifica della comparsa di risposta. Nella comparsa di risposta, il convenuto fissa un nuovo termine all'attore per una eventuale replica e così via. Quello che è di notevole importanza è il fatto che tutto ciò si svolge senza alcun intervento del giudice. Le parti si scambiano le loro difese quasi come se non esistesse un processo. Il giudice interviene soltanto quando una parte (l'attore o il convenuto) notifica all'altra parte l'istanza di fissazione d'udienza. Solo a questo punto il cancelliere forma il fascicolo ed il presidente designa il giudice relatore che poi emette il decreto di fissazione d'udienza.

In tale contesto è importante il fatto che la notificazione dell'istanza di fissazione d'udienza produce l'effetto preclusivo in materia di domande, eccezioni e prove. Pur non essendo la decadenza rilevabile d'ufficio bensì solo su eccezione della parte interessata, ciò comporta che al momento della prima attività del giudice i singoli elementi del processo sono già stabiliti definitivamente.

Ab) Contro tale modello si impongono alcuni rilievi critici. Il primo rilievo riguarda la durata del processo. La fase preparatoria dura da un minimo di 120 giorni ad un massimo di 216 giorni, cioè tra quattro e più di sette mesi. In seguito, si aggiunge la fase che va dalla notifica del decreto di fissazione d'udienza allo svolgimento dell'udienza (102 giorni). La durata minima del processo è dunque di 222 giorni, che è nettamente al di sopra della durata minima di un processo secondo il rito ordinario. Pur considerando che la durata minima, tanto per il processo societario quanto per quello ordinario, nella prassi giurisprudenziale costituisce un

fenomeno meramente teorico, non sembra che il nuovo rito societario sia in grado di ridurre notevolmente la durata del processo.

Più grave, però, appare una seconda obiezione. Se la fase preparatoria si svolge senza la partecipazione del giudice, comportando preclusioni in tema di domande, eccezioni e prove, ciò significa che il giudice non ha nessuna possibilità di intervenire nel caso che una parte si difenda male (per esempio: conclusioni inopportune, prove inadatte). Egli è tenuto a svolgere l'udienza ed emanare la sentenza basandosi esclusivamente sul materiale che le parti hanno sottoposto al suo conoscimento, senza che sia in grado di avvisare le stesse della inopportunità delle loro conclusioni ed allegazioni al fine di modificare le conclusioni ed istanze istruttorie. Interventuta la decadenza, tale modifica non è ammessa.

Tale modello, che vede un giudice inattivo e passivo, mal si concilia con il ruolo che nei codici moderni si attribuisce al giudice, nelle quali prevale nettamente l'idea di un giudice attivo che non si limita al ruolo di un arbitro sportivo nella gara, avendo, al contrario, l'obbligo di avvisare le parti nelle ipotesi di conclusioni, istanze ed allegazioni di fatti inopportune, aiutando così spesso la parte più debole e meno esperta nei problemi giuridici.

Mi limito ad un breve accenno al § 130 ZPO che stabilisce espressamente un tale obbligo di avviso che in una recente riforma (2002) è stato perfino ampliato. È vero che con l'estensione di tale obbligo del giudice esiste il rischio di entrare in conflitto con il principio della imparzialità dello stesso. Tale conflitto potrebbe essere argomento di un altro convegno e sicuramente non può essere approfondito in questa sede. Ma ciò non cambia il fatto che ovunque nel mondo processuale ci troviamo di fronte ad una evoluzione di direzione di un giudice attivo che non si limita a decidere sulla mera base del materiale sottopostogli dalle parti.

Con ciò non intendo dire che io sia pienamente d'accordo con tale tendenza. Non nego che, a mio personale avviso, ogni tanto esageriamo con gli interventi del giudice a favore di una delle parti. Rimane, tuttavia, il fatto che la disciplina del nuovo rito societario sembra entrare in contrasto con lo sviluppo internazionale del ruolo del giudice.

Alle appena espresse preoccupazioni rispetto al ruolo del giudice, che si trova alla base della nuova disciplina, non può neanche essere opposto che le parti del processo societario di regola sarebbero assistite e rappre-

sentate da legali altamente qualificati, i quali saprebbero esattamente che cosa occorra esporre e come le richieste debbano essere formulate, e che di conseguenza, al contrario di quanto avverrebbe in un processo «normale», un intervento dell'organo giurisdizionale non sarebbe necessario. Una tale argomentazione omette di considerare che anche in processi societari, frequentemente esiste una forte divergenza di potere tra le parti, che deve poter essere equilibrato, o perlomeno attenuato da parte del tribunale. In Germania, per esempio, i procedimenti legati alle cosiddette «società in accomandita del pubblico» («*Publikums-KG*») rivestono una grande importanza: si tratta di società in accomandita che si offrono ad un grande numero di soci accomandanti, per i quali la loro partecipazione alla società rappresenta un puro investimento di capitale, e che non possiedono alcuna possibilità di intervenire nella gestione societaria. Tali accomandanti devono essere tutelati allo stesso modo di persone che investono i loro risparmi in altre forme di investimento. L'idea che anche tali soci verrebbero rappresentati da avvocati di alto calibro, per cui non ci sarebbe bisogno di interventi del giudice, sarebbe fuori della realtà.

B) Il processo contumaciale.

La nuova disciplina del rito societario contiene, per il processo contumaciale, una notevole novità per il diritto italiano. Ai sensi dell'art. 13, 2° comma, se il convenuto non notifica la comparsa di risposta nel termine stabilito a norma dell'art. 2, 1° comma, lett. c), ovvero dell'art. 3, 2° comma, l'attore tempestivamente costituitosi può depositare l'istanza di fissazione d'udienza. In tale caso, i fatti affermati dall'attore, anche quando il convenuto si sia tardivamente costituito, si intendono non contestati e il tribunale decide sulla domanda in base alle conclusioni di questa. Se sulla base dei fatti affermati dall'attore è conseguibile l'effetto giuridico da esso richiesto, la domanda viene accolta. Con riguardo al rito ordinario, questa introduzione della «*facta confessio*» rappresenta una novità degna di qualche riflessione.

In un primo momento potrebbe sembrare che il legislatore italiano, con tale soluzione del problema della contumacia del convenuto, abbia adottato il sistema tedesco, nel quale la contumacia del convenuto da sempre (cioè dall'entrata in vigore della *ZPO* nel 1877) conduce ad una sentenza basata sui fatti allegati dall'attore. Tale sentenza contumaciale (*Versäumnisurteil*) riveste la qualità di un titolo esecutivo, e se non viene

impugnata dal convenuto acquista anche la autorità della cosa giudicata.

Rimane, però, una notevole differenza fra il nuovo rito societario italiano ed il processo contumaciale tedesco. La sentenza italiana pronunciata sulla base dei fatti affermati dall'attore è una sentenza «completa» con gli stessi effetti di una sentenza emanata sulla base anche dei fatti affermati dal convenuto. Come mezzo di impugnazione rimane dunque solo l'appello, con una devoluzione della causa alla istanza superiore, e con tutti gli effetti e con tutti i limiti di un controllo della sentenza impugnata nel giudizio di appello.

Sotto questo aspetto, il diritto tedesco si presenta completamente diverso. Secondo la disciplina tedesca, il convenuto ha la possibilità di ottenere l'annullamento della sentenza contumaciale attraverso un mero ricorso di opposizione che non deve essere neanche motivato. Il processo continua poi come se la sentenza contumaciale non fosse mai stata emessa. In Germania è quindi molto facile per l'attore arrivare ad una condanna del convenuto contumaciale; il valore di tale condanna, però, non è molto alto. Questa restrizione degli effetti della sentenza contumaciale si giustifica con la considerazione che tale sentenza viene pronunciata senza un controllo affidabile sui motivi della contumacia del convenuto. La contumacia del convenuto, ad esempio, potrebbe essere dovuta ad un incidente stradale verificatosi mentre egli si avviava verso l'udienza, ed al susseguente ricovero in ospedale.

Nel nuovo rito societario sembra che gli interessi del convenuto contumace non vengano tutelati adeguatamente. Anche nel caso in cui la contumacia risulti dovuta a fatti completamente estranei alla sfera che il convenuto è in grado di controllare, la domanda viene accolta sulla base dei fatti allegati dall'attore. Mi sembra incontestabile che su tale strada si avranno problemi con il principio del contraddittorio.

C) Il procedimento sommario di cognizione.

Una novità di notevole importanza si trova nell'art. 19 del decreto legislativo. Tale articolo prevede un procedimento sommario di cognizione che può condurre velocemente ad una ordinanza immediatamente esecutiva di condanna, la quale, però, non passa in giudicato. L'ordinanza, quindi, non produce alcun effetto preclusivo rispetto ad un successivo processo di cognizione piena. Ciò significa che il convenuto in sede di opposizione all'esecuzione ex art. 615 c.p.c. ha a disposizione tut-

te le difese che egli non ha potuto utilizzare prima dell'emissione dell'ordinanza. Egli, inoltre, è libero di chiedere in un secondo processo la ripetizione dell'indebito di quanto prestato all'attore del primo processo. Il modello di tale procedimento già si trova nel diritto francese, mentre né l'ordinamento italiano né quello tedesco finora conoscono tale rito.

Il campo d'applicazione dell'art. 19 è abbastanza ristretto. Non tutte le controversie possono essere decise con tale rito, ma soltanto quelle aventi ad oggetto il pagamento di una somma di denaro (eccezion fatta per le azioni di responsabilità), ovvero la consegna di una cosa mobile determinata. Per il diritto societario, quindi, sono escluse ad esempio le azioni di annullamento o di nullità delle delibere dell'assemblea.

Inoltre occorre sottolineare che la scelta del procedimento *ex* art. 19 non significa necessariamente che l'attore ottenga l'ordinanza desiderata. Solo laddove il giudice designato ritenga sussistenti i fatti costitutivi della domanda e manifestamente infondata la contestazione del convenuto, egli pronuncia l'ordinanza richiesta dall'attore. Mancando tali presupposti, il giudice assegna all'attore i termini di cui all'art. 6, cioè il processo si svolgerà secondo il rito a cognizione piena.

Appare prematuro valutare l'utilità di un tale procedimento sommario di cognizione. Esso si situa tra il procedimento a cognizione piena e quello cautelare. Forse – ma di questo non sono sicuro – sarebbe stato preferibile estendere e facilitare le possibilità di una tutela cautelare invece di creare un nuovo rito «a metà strada». In particolare non vedo perché il campo d'applicazione del nuovo procedimento debba essere limitato ad azioni aventi ad oggetto il pagamento di una somma di denaro ovvero la consegna di una cosa mobile determinata. La necessità di accelerare il processo esiste per tutte le controversie indipendentemente dall'oggetto del singolo processo.

FERRUCCIO AULETTA

IL RANOCCHIO E LO STRANIERO: DISCUTENDO
CON WOLFGANG GRUNSKY DELLA RIFORMA
ITALIANA DEL DIRITTO PROCESSUALE SOCIETARIO ⁽¹⁾

Confido che il mio pensiero, senza passare per manifestazione di irriverenza, possa ben essere inteso nello spirito del ruolo del quale sono stato qui onorato, cioè di contraddittore del chiaro professor Wolfgang Grunsky, maestro di molti e insigni processualisti nonchè ospite amabile, in Bielefeld, di tanti loro allievi italiani.

Intendo allora procurare materia per il dibattito sopra alcune delle tesi presentate dal professor W. Grunsky, occorrendomi precisare che ho avuta la disponibilità della sua relazione in versione non definitiva, essendomi stato soltanto annunciato il suo successivo completamento con riferimento ai temi del «procedimento sommario di cognizione» (art. 19 d.lgs. 17.1.2003, n. 5) e «dell'arbitrato» (Titolo V, d.lgs. n. 5/2003).

Pertanto, entrambi questi argomenti rimangono esclusi dai rilievi seguenti. Aggiungo che un'ulteriore esclusione concerne le norme processuali dislocate fuori del c.p.c. perchè situate nel codice sostanziale, proprio come nell'Aktiengesetz «sono previste certe particolarità per il processo d'impugnazione e sul processo d'accertamento della nullità della deliberazione (§§ 241-249)».

Sostiene il Relatore che, quanto al «nuovo rito societario», «si tratta [...] di un rito che ha pochissimo o quasi niente da che fare con il diritto societario, ma che invece potrebbe sostituire interamente il codice di procedura civile».

Mentre sono d'accordo, pur con alcune attenuazioni nella portata della tesi, sulla affermazione secondo la quale il nuovo modello di processo (ovviamente immaginandomi che il professor W. Grunsky abbia voluto riferire il suo giudizio al processo ordinario di cognizione davanti

⁽¹⁾ Questa relazione è stata presentata al convegno di Foligno, 24 ottobre 2003, «Per una lettura europea della riforma del diritto societario italiano».

al Tribunale in composizione collegiale) «potrebbe sostituire interamente il codice di procedura civile», viceversa manifesto delle perplessità circa l'assolutezza con la quale Egli esprime il giudizio di non (particolare) pertinenza del processo al diritto sostanziale che il Legislatore ha chiamato a servire.

E invece, la specialità del processo descritto nel d.lgs. n. 5/2003 incontra, a mio parere, le esigenze peculiari della materia specifica per alcuni aspetti fondamentali.

È innanzitutto conforme a un tipo di avvocato diffuso – in misura statisticamente prevalente – nell'assistenza dei soggetti destinati ad assumere la qualità di parte nei giudizi rientranti nel campo di applicazione del d.lgs. n.5/2003; un avvocato – cioè – dal quale sia «esigibile» (espressione usata da un autorevole studioso in uno scritto privato avente per oggetto la proposta di riforma) la piena assunzione di responsabilità nell'adozione di scelte agonistiche che sono suscettibili di esaltare o compromettere la posizione sostanziale difesa, un avvocato selezionato per l'appartenenza a un circolo più ristretto della classe professionale e del quale siano riconoscibili – come per i membri di un'élite – le abitudini e condivisi gli standard di organizzazione del lavoro.

È poi conforme a un tipo di litiganti che tendenzialmente non rivelano una disparità iniziale delle posizioni donde il processo debba rappresentare uno dei luoghi di riequilibrio a norma dell'art. 3, secondo comma, Cost. («è compito della Repubblica rimuovere gli ostacoli di ordine economico e sociale, che [...] limitan[o] di fatto la libertà e la uguaglianza dei cittadini»).

È ancora conforme a un tipo di lite che postula prevalentemente un meccanismo di provocazione ad instar dell'impugnazione, un'istruzione probatoria interamente documentale, e non necessita veramente di oralità e immediatezza (nella misura viceversa ipotizzabile per altre forme contenziose).

È infine conforme allo scopo, fondamentale nel diritto dell'economia, di privilegiare continuamente la composizione autonoma della lite piuttosto che quella eteronoma e imperativa, pur dopo la litispendenza, questa finendo per significare niente più che un diverso modo di condurre le trattative per il riassetto della crisi di cooperazione stante l'iniziale esclusione del terzo dalla determinazione dei tempi del processo (lo stes-

so professor W. Grunsky nota che «le parti si scambiano le loro difese quasi come se non esistesse un processo»).

È sempre conforme a un contesto di rapporti ampiamente dematerializzato e il cui tasso di realtà nelle situazioni giuridiche implicate è veramente marginale, con quanto ne segue in termini di dispensabilità degli istituti propri di controversie vertenti su diritti assoluti ovvero posizioni di pura supremazia su beni (esempio: la disciplina ignora completamente la sanatoria della nullità dell'atto di citazione ai sensi dell'art. 164 c.p.c., nullità che dunque può essere dichiarata con la sentenza che così definisce il processo, secondo una soluzione che, ove la domanda giudiziale fosse trascritta, determinerebbe la cancellazione della trascrizione a norma dell'art. 2668 c.c. indipendentemente da ogni decisione sul diritto sostanziale) ⁽²⁾.

E tutti i precedenti rilievi, pur quando si esorbitasse dal campo del processo ordinario di cognizione, non potrebbero tornare in dubbio di validità, anzi ne verrebbero certamente confortati.

Riferisce il professor W. Grunsky che «il diritto tedesco non conosce una disciplina autonoma di un processo societario»; e aggiunge: «sono convinto che tale situazione non dovrebbe essere cambiata». Mi sembra, dunque, che Egli si esprima chiaramente contro la scelta di specialità del processo in dipendenza dell'oggetto, quando costituito dai rapporti in società commerciali.

Ora, di là del fatto che l'opzione per la specialità ha la sua genesi nella legge di delegazione, e non nel decreto delegato che questa specialità ha soltanto dettagliato, vi è che la via della specialità si inserisce nel percorso riformatore che tutti gli ordinamenti stanno compiendo per riparare al male comune e endemico del ritardo e dell'inefficacia conseguente nell'amministrazione della giustizia civile: voglio dire che più modelli speciali in luogo di alternative generalmente applicabili possono costituire la soluzione riformatrice alla quale affidare le possibilità di recupero dell'auspicata efficienza.

Non ci sono algoritmi utilizzabili per verificare i risultati che una riforma del processo, peraltro geneticamente incapace di riflessi ordinali (qual è quella compiutasi per d.lgs. n. 5/2003), può produrre. Mi

⁽²⁾ Cfr. Cass. 29 gennaio 1999, n. 794.

sembra, dunque, che l'opzione per la specialità meriti di essere sperimentata, ch  di esperimento si tratta: lo denuncia assai chiaramente la disposizione che, attuando peraltro uno dei pochissimi principi della delega caratterizzati da puntualit , ha disciplinato il monitoraggio dei tempi di definizione dei procedimenti conati dal d.lgs. n. 5/2003 (art. 42).

In sintesi, la scelta italiana non   isolata nel contesto europeo se si accetta il suo inquadramento nelle misure di reazione al problema comune del law's delay: volendo rimanere in Europa, e senza risalire oltre un lustro, devo registrare che in Lussemburgo dal 15 settembre 1998 vige un nuovo codice, in Francia la riforma   stata attuata per decreto 28 dicembre 1998, in Inghilterra dal 26 aprile 1999 ci sono le new CPR, la LEC spagnola   cambiata nel 2000, e cos  l'omologa legge svizzera, la ZPO tedesca   stata modificata a far data dal 1  gennaio 2002, il codice austriaco dal 1  gennaio 2003, data dalla quale anche la Repubblica di Lituania si   dotata di un nuovo codice di rito civile.

Ma anche per promuovere la riforma del codice di procedura civile giapponese, entrato in vigore il 1  gennaio 1998, sono state scritte cose che valgono esattamente per la nostra realt  nazionale: «*the slow process also discourages businesses from using the courts, as the speed of business transactions is ever accelerating and the court simply cannot keep up*»⁽³⁾; il che offre l'immagine della dimensione globale del problema al quale il carattere (per ora) necessariamente nazionale delle contromisure reca con s  la loro congenita diversit . Viene da qui e vi trova giustificazione anche l'individualit  della soluzione italiana, peraltro individuale fino a un certo punto. Infatti, la stessa riforma del processo inglese, giudicata da alcuni agli antipodi delle attuali tendenze legislative nazionali, fondata com'  sul c.d. case *management* e sulla diversit  dei trucks – cio  su un ruolo rinvigorito di amministrazione del processo da parte del magistrato – mi appare intimamente basata sul criterio di specialit , quasi esasperato fino a costituire ciascuna lite come speciale rispetto a un'altra.

Sennonch , in un ordinamento, qual   quello italiano, in cui il processo   ineludibilmente «regolato dalla legge» (art. 111, primo comma, Cost.), non sarebbero consentite opzioni individualizzanti che fossero

⁽³⁾ OTA, *Reform of civil procedure in Japan*, in *The American Journal of Comparative Law*, 2001, n.4, 561

manifestazione di puro potere giudiziale. In definitiva, la rigidit  sistematica della riserva di legge non consente che la specializzazione, quale possibile hatoo normativo nella soluzione delle inefficienze della giustizia civile (che ancora ingenuamente si vanno ricercando)⁽⁴⁾ si spinga oltre la creazione di tipi processuali ragionevolmente pre-individuati dalla legge.

Venendo a occuparsi della disciplina, in particolare, il professor W. Grunsky formula alcune riserve, non nuove neppure nel panorama dottrinale interno: 1) «da durata minima del processo [che Egli calcola in 222 giorni]   nettamente al di sopra della durata minima di un processo secondo il rito ordinario»⁽⁵⁾; 2) «il giudice non ha nessuna possibilit  di intervenire nel caso che una parte si difende male [...], aiutando cos  spesso la parte pi  debole»; 3) «nel nuovo rito societario sembra che gli interessi del convenuto contumace non vengono rispettati abbastanza».

Non ho la pretesa di smentire il mio illustrissimo Contraddittore, ma quella di invitare chi ascolta a una rinnovata ponderazione della disciplina all'esito delle considerazioni che offro di seguito.

Non ha grande significato, a mio parere, comparare la durata minima del processo societario e di quello ordinario di cognizione per la elementare osservazione che uno dei due dati in comparazione non pu  esistere. Infatti, mentre esiste una durata minima del processo ordinario di cognizione, nel senso che esiste un termine *ne ante quem*, prima del quale nessuna delle parti ha diritto alla decisione (si consideri che i termini per comparire sono incomprimibili dallo stesso convenuto: art. 163-bis, terzo comma, c.p.c.; e che il termine dell'art. 180, secondo comma, soffre di un particolare rigore interpretativo in relazione alla previsione della sua concessione «in ogni caso»⁽⁶⁾, nel nuovo rito speciale non esiste nessun termine⁽⁷⁾ prima del quale la decisione non possa essere assunta: il

⁽⁴⁾ Ne   esempio la diagnosi di D. MARCHESI, *Litiganti, magistrati e avvocati. Diritto ed economia del processo civile*, Bologna, 2003.

⁽⁵⁾ Che PROTO PISANI, *La nuova disciplina del processo societario (note a prima lettura)*, in *Foro it.*, 2003, V, 8.

⁽⁶⁾ Cfr. Cass. 24 maggio 2000, n. 6808, in *Giust. civ.*, 2000, I, 229, con nota di SASSANI.

⁽⁷⁾ Il termine di dieci giorni dal deposito dell'istanza di fissazione di udienza, a norma dell'art. 12, comma 1, prima del quale il cancelliere non pu  sottoporre il fascicolo al Presidente, non   applicabile all'ipotesi di istanza congiunta (art. 11), ed   certamente comprimibile dalla parte che ha l'onere di depositare in cancelleria la nota conte-

convenuto può, già l'indomani della notificazione della citazione, costituirsi in giudizio e depositare l'istanza di fissazione di udienza (preventivamente notificata), che dà impulso all'ufficio del giudice perchè si giunga all'udienza di discussione (volendo computare i giorni previsti per i diversi incumbenti del cancelliere, del presidente e del relatore, l'udienza può tenersi e la sentenza venir resa – a norma dell'art. 16, comma 5 – entro il 72 giorno dal deposito dell'istanza, senza dire che la Relazione al decreto argomenta circa il potere giudiziale di riduzione alla metà di tutti i termini del procedimento).

Se posso convenire, allora, con l'insigne Relatore in merito al carattere eminentemente «teorico» del raffronto tra i due termini di durata minima, e magari sulla possibilità di intendere *cum grano salis* la durata minima del processo societario onde rendere omogenei i termini di raffronto, viceversa devo dissentire circa l'esito della comparazione: il processo venturo è legislativamente più rapido di quello vigente, avendo meglio assolto il Legislatore al dovere suo proprio di assicurarne la ragionevole durata.

Quanto al ruolo del giudice, e alla presunta tendenza (alla quale neppure il professor W. Grunsky plaude) che si registrerebbe negli altri «codici moderni» a renderlo sempre più «attivo», sicchè la riforma italiana sarebbe in controtendenza, trovo agevole replicare con un argomento già usato: che il paradigma della posizione delle parti nel processo in questione è antitetico – se posso di così – a quello che il Legislatore ha immaginato, ad esempio, nel 1973 novellando il rito per le controversie di lavoro subordinato privato. Si tratta di un processo, quello disciplinato dal d.lgs. n. 5/2003, in cui la tendenziale parità nella posizione iniziale dei litiganti, inclini all'autodisciplina anche processuale, postula come complementare un profilo del giudice, qual è quello di chi è chiamato a com-

nente la definitiva formulazione delle conclusioni ai sensi dell'art. 10, comma 1. Cioè, l'unico termine costruito come in apparenza indisponibilmente dilatorio («decorsi dieci giorni dal deposito dell'istanza di fissazione di udienza...») è, in realtà, virtualmente disponibile dalle parti, poichè il cancelliere non è obbligato ad attenderne lo spirare se consta a lui un'istanza congiunta ovvero già eseguito il deposito della nota contenente la definitiva formulazione delle conclusioni. In termini di sanatoria dell'eventuale vizio dell'atto compiuto precedentemente all'esaurimento del termine, credo possa richiamarsi il principio dell'art. 156, terzo comma, c.p.c.

piere singoli e qualificati atti di decisione più che a giudicare diffusamente nel (cioè ad amministrare il) processo (secondo la dicotomia che suscita la legge di ordinamento giudiziario: art. 48). Il tutto rimane convalidato dalla rinnovata scelta per la riserva di decisione al collegio, rispetto al quale svolgono funzioni ancillari il giudice relatore (prima dell'udienza) e il giudice delegato (dopo), non più il giudice istruttore, che difatti è istituzione soppressa.

In breve, si tratta di processi che creano valore aggiunto tendenzialmente al solo momento della decisione, mentre la litispendenza può creare disvalore per entrambe le parti (esemplarmente, il decremento del valore azionario della società che è oggetto o soggetto della controversia con i soci o gli amministratori). La decisione è, perciò, il luogo del procedimento assolutamente privilegiato mentre, in diversi contesti, la disciplina, anche in difetto della decisione e della relativa stabilità, deve farsi interamente carico anche della mera litispendenza: esemplarmente, al legislatore del nuovo processo non si dà la preoccupazione di evitare l'abuso di litispendenza per effetto dell'avvenuta trascrizione della domanda giudiziale.

Infine, la posizione del contumace: «anche se la contumacia risulta da fatti completamente estranei alla sfera che il convenuto è in grado di amministrare, la domanda – dice il professor W. Grunsky – viene accolta sulla base dei fatti allegati dall'attore» (ma con un regime completamente diverso dalla *Versäumnisurteil*).

Quali sono questi «fatti completamente estranei alla sfera del convenuto» non mi è dato comprendere facilmente. Ma vorrei dire subito che se le preoccupazioni del Relatore (cui, forse, non basteranno di conforto le parole di Sassani, secondo il quale nella disciplina italiana «è stato adottato il cuore del modello della ZPO (§ 331)»⁽⁸⁾) si rivolgono al contumace involontario, non vi è dubbio che all'appello contro la sentenza si renderà applicabile (per effetto del rinvio dall'art. 20, comma 2, all'art. 359 c.p.c. e da quest'ultimo al) l'art. 294 c.p.c.:

«Il contumace che si costituisce può chiedere al giudice istruttore di essere ammesso a compiere attività che gli sarebbero precluse, se dimostra che la

⁽⁸⁾ SASSANI (a cura di), *La riforma delle società. Il processo*, Torino, 2003, 143.

nullità della citazione o della sua notificazione gli ha impedito di avere conoscenza del processo o che la costituzione è stata impedita da causa a lui non imputabile.

Il giudice, se ritiene verosimili i fatti allegati, ammette, quando occorre, la prova dell'impedimento, e quindi provvede sulla rimessione in termini delle parti.

I provvedimenti previsti nel comma precedente sono pronunciati con ordinanza.

Le disposizioni dei commi precedenti si applicano anche se il contumace che si costituisce intende svolgere, senza il consenso delle altre parti, attività difensive che producono ritardo nella rimessione al collegio della causa che sia già matura per la decisione rispetto alle parti già costituite».

Come ha spiegato magistralmente Andrioli, la norma non esclude che:

«il contumace in primo grado possa chiedere, costituendosi in appello, la rimessione nei termini del giudizio di primo grado dai quali è decaduto»⁽⁹⁾.

E non sto a indugiare sulle funzioni di garanzia che circondano il processo contumaciale e la posizione di chi ha scelto l'indefensio, in specie l'art. 13, comma 2 (se lo ritiene opportuno, il giudice deferisce all'attore giuramento suppletorio) e comma 5 (Nel decreto di fissazione dell'udienza il giudice, valutata ogni circostanza, può rimettere in termini la parte che da irregolarità procedurali abbia risentito pregiudizio nel suo diritto di difesa); nè a specificare che all'appello del contumace si rende applicabile l'art. 354 c.p.c. sulla rimessione al primo giudice⁽¹⁰⁾.

Spero, qui giunti, che l'immagine del dialogo che ho cercato di condurre col professor Wolfgang Grunsky non susciti nella mente degli ascoltatori, in guisa di sintesi, il ricordo del libro per ragazzi di Max Vel-

⁽⁹⁾ *Commento al c.p.c.*, II, Napoli, 1957, 303.

⁽¹⁰⁾ Cfr. CALIFANO, *La riforma delle società. Il processo*, Sassoni (a cura di), Torino, 2003, 214.

thuijs, intitolato *Il ranocchio e lo straniero*⁽¹¹⁾.

⁽¹¹⁾ Arnoldo Mondadori Editore, 1999.

FRANCESCO GALGANO

CONCLUSIONI

SOMMARIO: 1. Alcune sfide all'antica dogmatica — 2. Il portato dell'economia transnazionale. — 3. Lo *shopping* del diritto nazionale. — 4. Lo *shopping* indoeuropeo. — 5. Il sistema dei controlli.

1. — La riforma che il diritto delle società ha ricevuto nel 2003 è stata la più vasta ed organica riforma del codice civile nei sessant'anni dalla sua entrata in vigore. Il diritto regolatore delle società di capitali e delle cooperative ne è risultato profondamente trasformato, rinnovato dalle fondamenta. Chi si attendeva, come i più si attendevano, una semplice razionalizzazione del diritto vigente è rimasto sorpreso; e le tante critiche che, nell'immediato, sono state rivolte alla riforma denotavano quale frattura la riforma aveva apportato sui radicati schemi mentali, sullo stesso senso comune degli operatori del diritto societario. È così accaduto, con una sorta di ritorno all'antico dogmatismo, che i concetti costruiti sul diritto anteriore o, ancor più, ereditati da antica tradizione siano stati elevati a metro di valutazione della riforma, giudicata errata là dove appariva discostarsi da quei concetti. La verità è che il diritto non conosce dogmi: i concetti giuridici si costruiscono a partire dalle norme (non le norme a partire dai concetti), nella consapevolezza del disegno di politica legislativa dal quale traggono origine.

Il disegno della riforma si manifesta, in primo luogo, nella affermazione della libertà di mercato. Il codice civile del 1942 era, senza dubbio, un ottimo codice, ma era pur sempre figlio del suo tempo, segnato da una visione dirigistica e, vorrei dire, paternalistica dell'economia. L'abbandono di questa visione si è manifestata anzitutto nell'introduzione del principio del numero aperto delle categorie di azioni, frutto della mutata filosofia economica che ha ispirato il legislatore del 2003, tesa al riconoscimento di una più estesa autonomia statutaria ed alla massima valorizzazione del mercato. Non spetta al legislatore decidere, secondo i postulati della più antica e dirigistica visione del diritto regolatore del-

l'economia, che cosa sia utile e che cosa non sia utile per le imprese, che cosa sia vantaggioso e che cosa non sia vantaggioso per gli investitori. La decisione è rimessa alle imprese, che faranno le loro libere valutazioni al riguardo, e l'ultima parola spetta al mercato, che renderà palese se determinate categorie di azioni incontrino o non incontrino il gradimento degli investitori.

Degno di nota è che le azioni possano attribuire diritti patrimoniali correlati ai risultati dell'attività sociale in un determinato settore, come una percentuale sul ricavato netto della collocazione sul mercato di uno specifico prodotto, la cui produzione si vuole finanziare con il ricorso al capitale di rischio (e di queste speciali azioni lo statuto può prevedere le modalità di conversione in azioni ordinarie); o, infine, sono azioni che si differenziano da quelle ordinarie sotto il profilo dell'incidenza delle perdite (art. 2348, comma 2°). Quest'ultimo è il caso delle cosiddette azioni «postergate»: sono azioni privilegiate per intero nel rimborso del capitale allo scioglimento della società e, nel caso di riduzione parziale o totale del capitale sociale, ne subiscono gli effetti solo dopo che siano state integralmente annullate le azioni ordinarie. Si era dubitato, in passato, della loro validità sotto molteplici aspetti: per il fatto che esse attribuiscono un vantaggio, consistente in un minor quoziente di rischio, non compensato da alcun sacrificio, avendo queste azioni pieno diritto di voto; perché esse comportano violazione del divieto di patto leonino; perché, infine, l'esonero delle perdite, anche se parziale, sospinge il contratto dall'ambito dei contratti associativi a quello dei contratti di credito.

Ogni dubbio è ora fugato dal citato art. 2348, comma 2°, che ammette azioni diverse da quelle ordinarie «anche per quanto concerne l'incidenza delle perdite». Sono poi ammesse azioni senza diritto di voto o con diritto di voto limitato a particolari argomenti (ad esempio, alle materie di competenza dell'assemblea straordinaria o, più limitatamente, alle operazioni sul capitale sociale, oppure alla nomina degli amministratori o dei sindaci) o con diritto di voto subordinato al verificarsi di particolari condizioni, non meramente potestative, ossia non dipendenti dalla mera volontà della società (ad esempio: se per tre esercizi consecutivi non è distribuito alcun dividendo), al verificarsi delle quali le azioni senza voto acquistano il diritto di voto e si convertono, automaticamente, in azioni ordinarie.

Se si tratta di società che non fa ricorso al mercato del capitale di rischio, possono essere emesse azioni con diritto di voto limitato, in relazione alla quantità di azioni possedute da un medesimo soggetto, ad una misura massima (ad esempio: un medesimo azionista, quale che sia la quota di capitale posseduta, non può esprimere più del due per cento dei voti) o secondo scaglionamenti (ad esempio: ogni socio ha un voto fino a cinque azioni da lui possedute; da cinque fino a cento azioni ha un voto ogni cinque azioni; oltre cento azioni ha un voto ogni venticinque azioni) (art. 2351, comma 3°), instaurando così una sorta di democrazia assembleare, opportuna quando si intende fare di una società per azioni una cosiddetta *public company*, con capitale disseminato fra una moltitudine di colti azionisti, ed occorre impedire le scalate al comando della società. Questo era il sistema vigente, salvo diversa disposizione statutaria, per il *Companies Act* inglese del 1872 (sec. 44) e per il codice di commercio italiano del 1882 (art. 157), che mirava a garantire la partecipazione delle minoranze ai processi decisionali ed a scongiurare l'eventualità che un solo socio, detentore della maggioranza del capitale sociale, dominasse la società, esautorando l'assemblea (a quel tempo concepita come organo sovrano della società per azioni).

Il discorso sulle azioni si lega così a quello relativo alla *corporate governance*. Al riguardo va detto subito che la riforma ha fatto definitiva giustizia del dogma della sovranità assembleare. Ha rafforzato l'autonomia decisionale degli amministratori, rendendo più rigida la divisione di poteri fra gli organi sociali. Ha, anzitutto, enunciato il principio per il quale «la gestione dell'impresa spetta esclusivamente agli amministratori» (art. 2380-bis); ha, quindi, riformulato l'antica norma dell'art. 2364 n. 4 (ora art. 2364 n. 5), omettendo ogni riferimento ad «oggetti attinenti alla gestione della società», attribuiti dallo statuto alla competenza dell'assemblea o «rimessi al suo esame dagli amministratori», e concedendo allo statuto solo di richiedere, per determinati «atti degli amministratori», la previa «autorizzazione» dell'assemblea. L'atto resta, in ogni caso, atto degli amministratori, ferma — la norma tiene a precisare — «la responsabilità di questi», anche se l'assemblea li aveva autorizzati.

L'autorizzazione rimuove un ostacolo al compimento dell'atto, ma non obbliga gli amministratori a compierlo, né li esonera da responsabili-

tà, nemmeno verso la società. Resta anche escluso che gli amministratori possano, di propria iniziativa, ancora sottoporre all'assemblea operazioni attinenti alla gestione sociale «a discarico» delle proprie responsabilità. La nuova norma risulta, a questo modo, più rigorosa anche della norma della legge azionaria tedesca: gli amministratori non possono porre in essere l'operazione senza la prescritta autorizzazione assembleare; ma essi, se l'operazione si rivela fonte di danni per il patrimonio sociale, ne risponderanno verso la società, quantunque l'operazione fosse stata autorizzata dall'assemblea. Si evita a questo modo che, come in passato poteva accadere, nessuno risponda di una data operazione: non l'assemblea, che è per definizione irresponsabile, né gli amministratori che a discarico di responsabilità abbiano sottoposto l'operazione all'assemblea.

Ai valori della stabilità e della certezza delle decisioni sociali, che il mercato da tempo reclamava, è ispirata la disciplina dell'invalidità delle deliberazioni assembleari. Qui si è consumato, sulla scena della dogmatica giuridica, lo «scandalo» della sanatoria della nullità, la cui azione è sottoposta a prescrizione e, per di più, a prescrizione triennale; ma si è ovviato ad un altro scandalo, questa volta economico, ossia quello per il quale la dichiarazione di nullità di una deliberazione, ad esempio di trasformazione adottata decenni prima travolgeva, inimitabilmente, tutto ciò che la società aveva fatto nei decenni successivi.

Di carattere particolare sono le sanatorie riguardanti l'invalidità di deliberazioni vertenti su specifici oggetti: le deliberazioni aventi per oggetto l'aumento o la riduzione del capitale o la emissione di obbligazioni non possono essere impugnate dopo che siano trascorsi centottanta giorni dalla iscrizione della deliberazione nel registro delle imprese o, nel caso di nullità per mancata convocazione, novanta giorni dall'approvazione del bilancio dell'esercizio nel corso del quale la deliberazione è stata anche parzialmente eseguita (analoga sanatoria, per l'art. 2500-*bis*, vale per la deliberazione di trasformazione della società). Qui l'azione di nullità è soggetta ai brevi termini di decadenza di cui all'art. 2379-*ter*, comma 1°, anche qualora possa eventualmente configurarsi una illiceità dell'oggetto. Analogo discorso vale per l'invalidità della deliberazione che approvi un bilancio falso, non più impugnabile dopo l'approvazione del bilancio successivo (art. 2434-*bis*), quantunque si debba in essa ravvisare

una deliberazione con oggetto illecito.

Ancora più rigorosa protezione dei terzi è apprestata per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio: l'invalidità della deliberazione di aumento del capitale non può essere pronunciata dopo che a norma dell'art. 2444 sia stata iscritta nel registro delle imprese l'attestazione che l'aumento è stato eseguito; l'invalidità della riduzione del capitale ai sensi dell'art. 2445 o della deliberazione di emissione delle obbligazioni non può essere pronunciata dopo che la deliberazione sia stata anche parzialmente eseguita. In questa materia potrà spiegare la propria funzione di protezione degli interessi dei soci e dei terzi eventualmente danneggiati il rimedio alternativo della azione di risarcimento, previsto dall'art. 2379-*ter*, comma 3°.

La politica legislativa degli artefici del codice civile del 1942, espressa nel testo originario degli artt. 2377 e 2379, non aveva trovato solida la giurisprudenza. I codificatori avevano formulato, in deroga ai principi del quarto libro del codice civile, una speciale disciplina della invalidità delle deliberazioni di società per azioni, preordinata al soddisfacimento delle esigenze di stabilità e certezza dei rapporti facenti capo alle società di capitali, di efficienza dell'apparato produttivo e di espansione economica. Avevano fatto dell'azione di annullamento un'azione generale, e reso speciale l'azione di nullità; sicché fuori delle ipotesi di cui all'art. 2379, la violazione di qualsiasi norma, anche imperativa, avrebbe comportato semplice annullabilità, con azione sottoposta al termine di decadenza di novanta giorni. I giudici si sono, all'opposto, eretti a difensori di altri valori: di quei tradizionali valori civiltà giuridica che si riassumono nella difesa delle ragioni del singolo, nella rivendicazione di una intangibile sfera di rispetto dell'interesse individuale. Alle norme avevano sovrapposto i concetti: dall'antica dogmatica avevano attinto il concetto di inesistenza, di chiara origine giusnaturalistica. Avevano così reintrodotta, sotto le mentite spoglie dell'inesistenza, la nullità virtuale delle deliberazioni assembleari per violazione di norme imperative.

Il concetto di inesistenza dell'atto giuridico postula che l'atto trovi una propria disciplina, ancor prima che nella legge, nell'ordine naturale delle cose. La giurisprudenza aveva così dato vita ad una imponente serie di ipotesi nelle quali una istanza giusnaturalistica imponeva di porre nel

nulla le deliberazioni assembleari, al di fuori di qualsiasi termine di prescrizione e per iniziativa di qualsiasi interessato.

La riforma del 2003 si è studiata di porre a tutto ciò rimedio. Anzitutto, la stessa legge delega aveva imposto di «individuare le ipotesi di invalidità», introducendo una sorta di riserva di legge al riguardo, volta ad escludere ipotesi di invalidità atipiche, come appunto l'inesistenza. La tecnica legislativa utilizzata dal legislatore delegato è consistita nel fare esplicita menzione delle più ricorrenti ipotesi di deliberazioni considerate dalla giurisprudenza come inesistenti, e quindi: A) nel ricondurre queste ipotesi alla mera annullabilità della deliberazione, precisando quando le si possa considerare annullabili e quando, per contro, siano da qualificare come valide; si è così stabilito, all'art. 2377, comma 5°, che «la deliberazione non può essere annullata: (i) per la mancanza di legittimazione alla partecipazione all'assemblea, a meno che senza la partecipazione delle persone non legittimate l'assemblea non sarebbe stata regolarmente costituita a norma degli artt. 2368 e 2369; (ii) per l'invalidità di singoli voti o per il loro errato conteggio, a meno che, senza tali voti, non si sarebbe raggiunta la necessaria maggioranza; (iii) per l'incompletezza o l'inesattezza del verbale, a meno che non impediscano l'accertamento del contenuto, degli effetti e della validità della deliberazione»; B) nel dettare che la mancata convocazione dell'assemblea e la mancanza del verbale sono cause di nullità della deliberazione, soggetta dunque al regime specifico delle nullità assembleari; e tuttavia che anche la nullità deve essere esclusa in presenza delle circostanze di cui agli artt. 2379, comma 3°, e 2379-bis.

Altro scandalo consumato dalla riforma è stata la trasformazione eterogenea. Il codice civile altro non conosceva, in origine, se non la trasformazione endosocietaria, da un tipo all'altro di società, e anzi solo la trasformazione da un tipo all'altro di società lucrativa. La trasformazione da società lucrativa in società cooperativa si riteneva inammissibile, valendo a precluderla la differenza di causa del contratto di società. Solo l'identità causale del contratto, pur nei vari tipi di società, si riteneva potesse rendere possibile la trasformazione da un tipo all'altro; non si ravvisava, invece, identità di causa – ossia di funzione del contratto – fra il perseguire uno scopo di lucro e il perseguire uno scopo mutualistico.

Quanto alla trasformazione da società cooperativa in società lucrativa, l'art. 14 della legge 17 febbraio 1971, n. 127, modificativa dei Provvedimenti per la cooperazione, era stato esplicito nello stabilire che «le società cooperative non possono essere trasformate in società ordinarie, anche se tale trasformazione sia deliberata all'unanimità».

Ogni ostacolo di ordine concettuale è stato superato dalla riforma del 2003, che in via di generalizzazione di episodiche vicende evolutive della preesistente legislazione speciale ha introdotto la figura della trasformazione eterogenea. La ragione di politica legislativa che in questa materia ha mosso il legislatore risiede in una generale linea riformatrice, enunciata anche dalla legge delega, che consiste nel dare alle imprese la più ampia libertà di ricercare, nell'evolversi delle situazioni aziendali o di mercato, le forme giuridiche più congeniali al loro sviluppo, oppure nel salvaguardare la continuità dell'impresa e la sua efficienza produttiva, rendendo l'impresa immune alle mutevoli vicende che possono riguardare i loro titolari. I concetti giuridici vanno costruiti a partire dalle norme; non possono, quali non superabile dogmatica del diritto, essere invocati per impedire l'innovazione normativa.

La trasformazione eterogenea è stata prevista a tutto campo, sotto il duplice aspetto della trasformazione *da* società di capitali (art. 2500-septies) e della trasformazione *in* società di capitali (art. 2500-octies), e in ogni caso come trasformazione in senso proprio, implicante la continuità dei rapporti giuridici sia sostanziali sia processuali, secondo la generale regola di cui all'art. 2498, che è stato formulato in modo da ricomprendere sia la trasformazione omogenea, sia la trasformazione eterogenea.

Una società di capitali può, con deliberazione a maggioranza modificativa dello statuto, trasformarsi in un consorzio, in una società consortile, in una società cooperativa, in una comunione di azienda, in una associazione non riconosciuta, in una fondazione. È però necessaria una maggioranza qualificata, superiore a quella richiesta per la trasformazione omogenea e pari a due terzi degli aventi diritto al voto. Occorre inoltre il consenso dei soci che, secondo il regime conseguente alla trasformazione, assumeranno responsabilità illimitata (art. 2500-septies, comma 3°) anche per le obbligazioni anteriori alla trasformazione (art. 2500-sexies,

comma 3°); ciò che, in verità, accade solo nel caso di trasformazione in comunione di azienda, quando gli *ex* soci diventano partecipanti alla comunione, tenuti in solido a norma dell'art. 1115 per le obbligazioni contratte per la cosa comune.

La trasformazione può conseguire al sopraggiunto mutamento dello scopo perseguito dai soci, non più lucrativo, ma consortile o mutualistico o ideale oppure, e sarà l'ipotesi più frequente, all'intento dei soci originari di cessare l'attività sociale. Essi possono cedere le loro azioni o quote a coloro che intendono dare vita ad un consorzio o ad una società consortile o ad una associazione, ed i cessionari delle azioni o quote delibereranno la trasformazione, venendosi così a trovare, per effetto di questa deliberazione, quali soci di un consorzio o di una società consortile o componenti di una associazione. Una simile operazione avrebbe richiesto, in passato, un più complesso e incerto meccanismo: la deliberazione di scioglimento anticipato con nomina di liquidatori, la cessione dell'azienda sociale a coloro che, nel frattempo, avessero costituito il consorzio o la società consortile o l'associazione, la conclusione delle operazioni di liquidazione della società di capitali, con l'approvazione del bilancio finale di liquidazione e il riparto del residuo attivo fra i soci. Il tutto con le incertezze circa i contratti che passano o che non passano e circa i debiti e crediti che passano o che non passano dal cedente al cessionario dell'azienda.

L'ipotesi della trasformazione da società di capitali in comunione di azienda rifletterà l'intento dei soci (ad esempio, degli eredi dei soci originari) di cessare l'esercizio diretto dell'impresa e di dare in affitto l'azienda a terzi, per ricavare non più un profitto da dividere fra loro, ma una rendita da ripartire (senza precludersi l'eventualità di ritornare in futuro, con la trasformazione inversa, all'esercizio diretto). Un simile intento si sarebbe potuto realizzare, in passato, solo lasciando inalterata la forma giuridica della società di capitali: una forma giuridica insincera, cui non faceva riscontro una corrispondente sostanza economica, e tuttavia una forma giuridica quanto mai onerosa, implicante la redazione di bilanci, la nomina di amministratori (e sindaci) destinati ad assumere responsabilità civili e penali, e quant'altro è richiesto dal diritto regolatore della società di capitali sul presupposto, nella specie assente, dell'esercizio in comune

da parte dei soci di una attività imprenditoriale.

La trasformazione di società di capitali in fondazione sottace l'intento del socio di grande maggioranza (due terzi almeno del capitale sociale), e salvo comunque il diritto di recesso dei non assenzienti, di attribuire all'impresa, anche oltre il tempo della propria vita, una forma giuridica che la renda immune dai possibili contrasti o dalle tentazioni dissolutrici degli eredi, secondo un modello di comportamento che ha esempi celebri, come quello dalla tedesca fondazione Karl Zeiss. Più in generale, la pensabilità di simili trasformazioni, da imprese lucrative a imprese non lucrative o viceversa, è nel nostro tempo resa possibile dall'avanzare di quel terzo settore dell'economia che è il settore delle imprese non profit, che la trasformazione eterogenea può agevolare.

2. — La globalizzazione dell'economia odierna conduce al superamento del principio di statualità del diritto; ma agisce, al tempo stesso, anche sul principio di nazionalità. Il primo di questi effetti è la formazione di un diritto non statale, qual è la *lex mercatoria*, destinato a regolare i rapporti economici transtatuali; il secondo è la separazione del diritto statale dalla nazione che lo ha prodotto, la sua applicazione fuori dai confini nazionali.

Statualità e nazionalità del diritto erano, nello Stato nazionale classico, due aspetti di una medesima realtà. Ciascuno Stato era il *conditor legum* della propria società nazionale; la pluralità dei diritti nazionali era espressione delle pluralità delle società nazionali, ciascuna delle quali aveva dato vita ad un proprio diritto, valutato come a sé congeniale. L'apertura delle società nazionali ai circuiti dell'economia transnazionale ha in vario modo influito su questa realtà. L'aspetto che più sembra sconvolgere l'antico ordine concettuale si manifesta quando gli Stati, di fronte a rapporti economici non più circoscritti all'ambito nazionale, e per la pretesa di governarli nella loro globalità, dettano leggi ad applicazione ultranazionale, destinate ad interferire con il diritto degli altri Stati nazionali.

Per vari aspetti emblematico al proposito è il diritto degli Stati Uniti, quale emerge dallo Sarbanes-Oxley Act del 30 luglio 2002, e dai suoi regolamenti di attuazione, emanati dalla Security Exchange Commission.

Ecco un primo aspetto: una società non americana, quotata in borse americane, che ivi raccolga capitale di rischio, è sottoposta alle medesime garanzie di trasparenza che la legge americana esige per le imprese nazionali. Nulla di simile si ritrova nei diritti europei o asiatici. Il nostro Testo unico dell'intermediazione finanziaria detta regole di trasparenza per gli emittenti italiani, con azioni quotate nelle borse nazionali o europee, non anche per gli emittenti extraeuropei.

Ma ecco un secondo più rilevante aspetto: società non americane, controllate da una transnazionale americana, sono tenute a redigere i propri bilanci secondo il diritto americano, a sottoporre questi bilanci a revisori iscritti nell'albo americano, a consentire i controlli di ispettori americani. Queste società hanno così una doppia nazionalità: quella del Paese in cui operano e, al tempo stesso, la nazionalità della *holding* americana; sicché sono sottoposte ad un doppio diritto. Sono società italiane, tedesche, giapponesi e così via, rette dal diritto italiano, tedesco, giapponese, a seconda che siano state costituite in Italia o in Germania o in Giappone; ma sono, al tempo stesso, società americane, sottoposte alla legislazione americana, in quanto controllata da una *holding* americana. A questo modo il diritto americano si studia di evitare che le proprie imprese eludano i rigori del diritto interno, lasciando sul territorio nazionale solo una *holding* di partecipazione, e trasferendo presso le controllate estere le attività di produzione e di distribuzione. Sotto questo profilo, la risposta americana alla globalizzazione è la transnazionalità del proprio diritto, cui le imprese americane sono sottoposte anche quando si dislocano fuori dei confini nazionali. Qui si fa sentire la voce della Grande Potenza, ma una più attenta riflessione fa comprendere che tutto ciò non ha nulla a che vedere con le antiche teorie dell'imperialismo. La Grande Potenza fa sentire la propria voce non più per sorreggere l'azione delle proprie transnazionali, per spianare loro la strada dei mercati mondiali, ma tutto all'opposto per limitarne l'azione, per difendere da esse i ceti deboli della società americana, la grande massa degli azionisti che hanno in esse investito i propri risparmi.

Il fenomeno, a ben guardare, è assai meno sconvolgente di quanto a prima vista non possa apparire. Si rileva anomalo agli occhi di chi concepisce le imprese in questione, secondo il tradizionale modo di concepirle,

quali imprese multinazionali, aventi cioè tante nazionalità quante sono gli Stati entro i quali le loro controllate operano. Da questo punto di vista, ogni controllata estera si presenta come una società non americana, avente ad oggetto un'impresa non americana, sulla quale gli Stati Uniti hanno, tuttavia, la pretesa di imporre il proprio diritto, sovrapponendolo al diritto nazionale del paese dove essa opera. Si deve, all'opposto, considerare che l'impresa transnazionale è, come ogni impresa costituita nella forma del gruppo di società, una impresa unitaria, ed è, pur sempre, una impresa nazionale, avente la nazionalità della sua *holding*, la quale opera all'estero per il tramite di società controllate dislocate fuori dei confini nazionali. Il diritto americano, insomma, non ha la pretesa di dettare norme da imporre a società non americane, ma quella di sottoporre alle proprie norme le società americane operanti all'estero.

La nuova legge americana e i suoi regolamenti di attuazione avevano suscitato preoccupazione e contrarietà in Europa: preoccupazione da parte delle imprese europee quotate nelle borse americane, che temevano di soggiacere ai rigori della legge americana o, in alternativa, di perdere la quotazione, non essendo conformi ai dettami di quella legge; contrarietà da parte delle *authorities* dei Paesi europei, per l'interferenza del diritto americano sul loro stesso territorio.

Il problema può oggi dirsi superato; ma merita segnalare il modo con il quale è stato affrontato e risolto. Non sono intervenute le sedi politiche, bensì quelle tecnocratiche. Con la Sec hanno preso diretto contatto le corrispondenti *authorities* europee; si è instaurato un confronto fra i rispettivi modelli di regolazione delle società e del mercato finanziario. Infine, la Sec è pervenuta alla conclusione che i diritti europei, sebbene diversi dal diritto americano, offrono equivalenti garanzie di trasparenza. Ne è derivata, da parte dell'autorità di mercato statunitense, questa interpretazione della nuova legislazione americana: essa ha applicazione transnazionale solo in presenza di diritti nazionali che non offrano equivalenti garanzie di trasparenza.

Il modello americano, quale è risultato da questo dialogo fra le due sponde dell'Atlantico, ha ispirato la legislazione italiana sulla tutela del risparmio, mossa anch'essa dal clamore suscitato da altrettanti scandali finanziari nazionali. Saranno dettate, con appositi decreti delegati, «nor-

me dirette ad assicurare la trasparenza delle società residenti in Stati che non garantiscono tale trasparenza [...], controllate da società italiane che fanno ricorso in Italia al mercato del capitale di rischio». In particolare, al bilancio della società italiana dovrà essere allegato il bilancio della società estera controllata, «redatto secondo i principi e le regole applicabili ai bilanci delle società italiane», e questo bilancio dovrà essere sottoscritto dagli organi di amministrazione e di controllo della società italiana, che ne assumeranno le responsabilità civili, penali e amministrative, e sarà sottoposto a revisione da parte della società incaricata della revisione del bilancio della società italiana o da altra società di revisione del cui operato essa assuma responsabilità. Inoltre, i poteri ispettivi e informativi potranno esser esercitati dalla nostra autorità del mercato finanziario «anche nei riguardi delle società estere», previ «accordi di cooperazione fra le rispettive autorità di mercato». Dal modello americano quello italiano differisce sotto uno specifico aspetto: la Sec non ha accolto la richiesta europea di formulare un elenco dei sistemi giuridici esteri cui essa riconosce l'equivalenza delle garanzie di trasparenza rispetto al sistema americano, riservandosi di concedere di volta in volta l'esenzione; in Italia si segue il procedimento opposto: si assegna ad un decreto ministeriale il compito di formare l'elenco dei Paesi che non offrono garanzie equivalenti.

All'antico protezionismo subentra così un nuovo protezionismo. Gli Stati non proteggono le imprese nazionali contro la concorrenza internazionale o, quanto meno, non offrono loro l'agguerrita difesa del passato, non più compatibile con il nuovo ordine economico internazionale, instaurato dopo la seconda guerra mondiale, basato sulla liberalizzazione dei mercati. Il nuovo protezionismo riceve impulso dalla catena di scandali finanziari che in America prendono il nome della Enron, in Europa della Vivendi, della Cirio, della Parmalat: è attivato dagli Stati in difesa della società nazionale, non importa se contro le stesse imprese nazionali, in quanto raccolgono, ed espongono a rischio, il risparmio dei propri cittadini.

Ciò che si è appena riferito merita attenzione anche sotto un altro profilo. Gli accordi di cooperazione di cui si fa parola nella legislazione italiana in questione sono concepiti come accordi da stringere non già fra

i rispettivi governi, quali organi tradizionalmente deputati a rappresentare gli Stati in ambito internazionale, ma direttamente fra le rispettive *authorities* di mercato. E nel dialogo fra le *authorities* delle due sponde dell'Atlantico ha trovato composizione il conflitto sollevato dalla extraterritorialità della legislazione americana.

È un fatto che, sia pure per piccoli passi, ma con moto costante, gli ordinamenti nazionali tendono a trasformarsi per adeguarsi ai mutamenti intervenuti nella realtà economica. La globalizzazione impone un generale arretramento delle istituzioni di democrazia rappresentativa. Tende a mutare l'interna organizzazione dei singoli Stati, entro i quali le autorità tecnocratiche hanno il sopravvento sulle autorità politiche, e sempre nuove *authorities* indipendenti prendono il posto dei corpi elettivi, perché più aperte ai circuiti internazionali, meno legate a interessi locali, meglio idonee a dialogare fra loro entro la società globale. Questo «deficit di democrazia» investe supremi poteri di decisione. Basti pensare ai governatori delle banche centrali, le cui decisioni sono attese con ansia da mercati e governi del mondo intero, e che nelle rispettive società nazionali (o sovranazionali come per la Banca centrale europea), sono pure tecnocratie, sprovviste di investitura popolare. La vocazione democratica del nostro tempo sollecita l'elezione diretta delle cariche municipali e locali; non insorge, tuttavia, contro la designazione non elettiva degli uomini più potenti della Terra, quali sono quelli che governano il costo del danno.

È una tendenza incessante. Negli Stati Uniti le esigenze di tutela del risparmio, rese urgenti dal clamore degli scandali finanziari, hanno condotto al varo del poc'anzi citato Sarbanes-Oxley Act del 2002, che alla Sec ha affiancato un nuovo ente di controllo delle società e della borsa, un *Public company Accounting Oversight Board* concepito come ente *non profit* formato da cinque saggi, e la legge è stata esplicita nel precisare che non si tratta di un organo o di una istituzione del Governo degli Stati Uniti (sec. 101). In Italia, il Testo unico della intermediazione finanziaria del 1998 si era limitato a fissare i principi generali della materia, e per il resto aveva rinviato a regolamenti che sarebbero stati emanati non già del governo, secondo l'antica prassi, bensì da autorità indipendenti, ossia dalla Banca d'Italia e dalla Consob. Sebbene questa non godano, come l'ame-

ricana Sec, di un generale potere regolamentare, che consente di integrare e persino di correggere la legge (come è accaduto con i regolamenti di attuazione del Sarbanes-Oxley Act), pur tuttavia un immenso corpo normativo, tutto di fattura tecnocratica, ha sostituito la legge nella regolazione dei meccanismi fondamentali del mercato finanziario. Ed anche la borsa è stata in larga misura sottratta alla direzione ed al controllo ministeriale e sottoposta al potere regolamentare e di controllo di una società di gestione, che è una società per azioni a capitale privato, la quale emana regolamenti che altro non sono – come si dirà nel prossimo capitolo – se non contratti, vincolanti per gli operatori di borsa solo in forza della loro volontaria adesione, da essi prestata al momento del loro primo accesso al mercato di borsa. E così la sede politica abdica alle proprie funzioni di normazione e di amministrazione, investendo di esse le autorità tecnocratiche.

E così le autorità politiche arretrano di fronte a compiti che in passato si ritenevano ad esse riservati, attribuendoli ad autorità che sono pure tecnocratie, mentre il contratto, che è la più universale figura che il diritto conosca, prende il posto in precedenza occupato dalle multiformi tecniche di normazione degli Stati. C'è in ciò il riflesso di una significativa tendenza, che caratterizza il nostro tempo: la società globale non è democraticamente governabile; la globalizzazione sconvolge antiche scale di valori, segna il declino di quel primato della politica sul quale quelle scale di valori erano costruite, porta all'avvento di nuove forme di governo della società, cui si può dare il nome di tecnodemocrazia, entro le quali le istituzioni di democrazia rappresentativa sembrano limitare i propri compiti alla selezione del personale tecnocratico.

3. — Da tempo l'arbitrato internazionale conosce una tendenza che si riassume nella felice metafora dello *shopping* del diritto. Le parti adottano, con la clausola compromissoria, il diritto di uno Stato terzo, che non ha alcun punto di contatto con la nazionalità delle parti. È la scelta della cosiddetta «legge neutra»; a volte i contraenti effettuano il cosiddetto *rèpêchage*, ossia fanno scelte multiple: ad esempio, la legge sostanziale di uno Stato e la legge processuale di un altro Stato.

Per l'arbitrato internazionale amministrato, ossia sottoposto dalle

parti al regolamento di una camera arbitrale internazionale, può accadere che il *lex shopping* sia praticato dagli stessi arbitri, qualora le parti non abbiano previsto quale sia il diritto applicabile al contratto. Così, per il regolamento dell'Aia (Associazione Italiana per l'Arbitrato), «ove le parti non abbiano pattuito il diritto applicabile, l'arbitro applica le regole di diritto che ritiene appropriate nel caso di specie» (art. 17); mentre il regolamento della Camera arbitrale nazionale e internazionale di Milano dispone che, se l'indicazione consensuale manca, la controversia è decisa dall'arbitro «in base alle norme che l'arbitro stesso ritiene applicabili» (art. 41). Il regolamento dell'Icc (*International Court of Arbitration*), art. 13.3, come già la Convenzione europea di Ginevra del 1961 sull'arbitrato commerciale internazionale (art. VII, 1) rimette invece agli arbitri, in mancanza di indicazioni delle parti, la scelta del criterio di diritto internazionale privato che ritengono più appropriato al caso di specie.

Anche fuori dell'arbitrato è ammesso lo *shopping* del diritto: lo ammette, all'art. 3, la Convenzione di Roma del 1980 sulle obbligazioni contrattuali, e i cittadini di uno Stato possono, per contratto, scegliere il diritto di uno Stato terzo, salvo solo il limite delle norme imperative interne. Ma anche questo limite può essere superato quando apposite convenzioni internazionali lo consentano, come è accaduto con la Convenzione dell'Aja del 1985, ratificata dall'Italia nel 1989, che ha permesso ai cittadini di paesi di *civil law* di fruire del *trust* anglo-americano, che ora sta fiorendo anche in Italia e che consente di superare anche le contrarie norme di diritto interno aventi carattere imperativo. Così, alla responsabilità del *trustee*, che per diritto anglo-americano è limitata ai beni in *trust*, non osta la norma dell'art. 2740 del codice civile, che enuncia la responsabilità del debitore «con tutti i suoi beni presenti e futuri». A questo modo una figura del *common law* può, per i vantaggi che è suscettibile di offrire, essere utilizzata da cittadini di *civil law*, senza che un simile innesto provochi rigetto da parte del sistema che lo accoglie.

Non molti decenni or sono si parlava del *trust* come di una figura lontana dalla nostra civiltà giuridica, per noi quasi incomprensibile. Ora si moltiplicano le pronunce giudiziarie che gli riconoscono ampie possibilità di applicazione. Si comincia con lo statuire che validità del *trust* interno, cioè fra italiani, si determina sulla base del suo originario diritto

regolatore e che da questo ne vanno desunti gli effetti ed a questo ci si deve rifare per la sua interpretazione, con questa conseguenza: è inefficace, per l'art. 627 del codice civile, il testamento fiduciario (salva la *soluti retentio*), con il quale si dispone a favore di persona diversa da quella dichiarata nel testamento quale persona interposta; è, invece, valido il *trust* testamentario. Si ammette, per assecondare l'effetto segregativo del *trust*, ossia la separazione dei beni in *trust* dal patrimonio del disponente, la trascrizione nei registri immobiliari degli atti costitutivi di *trust*, come se ne ammette, quando il *trust* ha per oggetto aziende, l'iscrizione nel registro delle imprese. Non si esita poi ad autorizzare la costituzione di *trust* in favore di minori o ad autorizzare il curatore fallimentare a costituire in *trust* i crediti fiscali maturati dopo la chiusura del fallimento, affinché i *trustees* li trasferiscano ai creditori secondo il piano di riparto.

L'analogia corre fra il diritto e la lingua. Come ciascuna lingua nazionale ha le sue proprie e ineguagliabili capacità espressive, così ogni diritto nazionale offre proprie opportunità di regolazione. Globalizzare il diritto non significa necessariamente dare vita ad un unico diritto planetario: questo varrà per i rapporti internazionali, cui provvede la *lex mercatoria*, come la lingua inglese soddisfa l'esigenza della comunicazione internazionale. Ma le lingue nazionali posseggono una ricchezza espressiva che nessuno può pensare di sopprimere, come nessuno può pensare di sopprimere i diritti nazionali. Anche questo è un modo di globalizzare il diritto, non imponendo a tutti un medesimo planetario sistema di regole, ma consentendo a tutti di attingere dal planetario emporio delle creazioni giuridiche.

Non si dica che con lo *shopping* il diritto degrada a pura tecnica, che lo si astrae dalle civiltà che lo hanno generato. Si dica, piuttosto, che esso è espressione di cosmopolitismo e, perciò, di una più matura civiltà, non più astretta entro chiusi confini nazionali. Nella esasperazione del nazionalismo giuridico si deve, semmai, intravedere — come ha avvertito Barman — il tramonto della civiltà del diritto.

Nella prospettiva esaminata in queste pagine si colloca anche lo *shopping* predisposto dagli stessi legislatori nazionali, come è accaduto, nella recente riforma societaria italiana, sul tema della *corporate governance*. Ce ne sono, al mondo, almeno tre modelli: uno è il tradizionale modello

franco-italiano, presente anche in Giappone e nell'America latina, che ripartisce i poteri di governo della società per azioni fra l'assemblea dei soci, il consiglio di amministrazione e il collegio sindacale; il secondo è il modello anglo-americano, detto sistema monistico, che rimette la funzione di controllo ad un *audit committee* che è interna emanazione dello stesso *board of directors*; il terzo è il sistema dualistico tedesco, che interpone fra l'assemblea e l'organo di amministrazione un consiglio di sorveglianza che assomma in sé alcune attribuzioni di una pressoché esautorata assemblea e tutte le funzioni proprie dell'organo di controllo.

La scelta del modello è, tradizionalmente, rimessa al legislatore nazionale, il quale adotta per le proprie imprese il modello che, a suo giudizio, appare preferibile, così escludendo gli altri. A questo modo accade che sulla scena mondiale coesistano, spesso in competizione fra loro, imprese rette da sistemi di *governance* diversi, e le imprese incontrano non poca diffidenza, soprattutto da parte delle autorità locali, quando si trovano ad operare in paesi nei quali vige un modello di *corporate governance* diverso dal loro. La letteratura societaria americana si pronuncia per una universale uniformità delle regole di *corporate governance*, da realizzare per generalizzazione del modello americano. La recente riforma societaria italiana, si è piuttosto ispirata alla logica dello *shopping*: non ha imposto alle imprese l'adozione di un modello; ha previsto tutti e tre i modelli, rimettendo alle imprese la scelta del modello da ciascuna di esse giudicata a sé congeniale. E così le imprese che si propongono di operare prevalentemente su determinati mercati esteri potranno scegliere le forme organizzative idonee ad omologarle rispetto a quelle praticate in quei mercati.

La legge italiana può, sotto questo aspetto, vantare un primato: i paesi angloamericani, la Germania, il Giappone e tanti altri paesi ancora non prevedono che un modello di *corporate governance*; la Francia ne prevede due, avendo adottato come modello opzionale quello dualistico di origine tedesca. L'Italia offre alle proprie imprese la possibilità di prescegliere uno fra tutti e tre i modelli che l'esperienza internazionale ha consolidato nel tempo.

4. — L'alternativa del *lex shopping*, ossia della competizione fra si-

stemi nazionali, è anche un modo di realizzare l'unità del diritto europeo. Per realizzarla debbono senza dubbio intervenire, sui punti di importanza strategica, le direttive di armonizzazione e i regolamenti comunitari, e intervenire secondo la organica metodologia più volte sollecitata; così come negli Stati Uniti interviene, sui punti strategici, la legislazione federale, e vi interviene energicamente, come è accaduto con il recente Sarbanes-Oxley Act più volte ricordato in questo capitolo. Ma nulla toglie all'unità economica, sociale e politica degli Stati Uniti il fatto che il diritto privato sia differenziato Stato per Stato, e nulla ha tolto l'insuccesso del tentativo di unificarlo con l'*Uniform commercial code*. Del pari fuori luogo, oltre che anacronistica, è l'idea che da qualche tempo si coltiva in Europa di un codice civile europeo.

L'opposto modello della competizione, che è vivo e vitale in America, trova ora riconoscimento anche in Europa. Il principio comunitario del diritto di stabilimento implica, secondo una sentenza della Corte di giustizia delle Comunità europee, la libertà di scelta fra i modelli societari vigenti negli Stati membri. È una *ratio decidendi* che va consolidandosi; qui mi limito a ricordare il caso Centros, che fu il primo (sentenza 9 marzo 1999, causa C 212/97). Era accaduto che alcuni cittadini danesi, volendo costituire una società a responsabilità limitata con capitale inferiore al minimo richiesto dal diritto danese, avevano costituito la loro società in Gran Bretagna, dove non è richiesto alcun capitale minimo. Dotatisi di una società di diritto inglese, ne avevano situato l'amministrazione in Danimarca e qui avevano iniziato a svolgere l'attività sociale. Era insorto l'ufficio del registro danese lamentando l'elusione di una norma imperativa di quel Paese, qual è la norma che impone un capitale sociale minimo. La questione è finita davanti alla Corte di Lussemburgo, che si è pronunciata nel senso anzidetto; e la sentenza è tanto più significativa in quanto non fa applicazione di una specifica norma del diritto comunitario, ma interpreta la linea di tendenza emergente dalla faticosa costruzione giuridica dell'unità europea: il principio è che non abusa del diritto di stabilimento chi sceglie fra i diversi diritti dei Paesi membri quello per sé più vantaggioso.

La riforma del diritto societario italiano si è adeguata a questo principio: nel regolare le società estere operanti in Italia, essa ha formulato una norma diretta ad escludere che siano da qualificare come società e-

stere, da sottoporre alle norme a queste relative, le società costituite in altri Paesi dell'Unione europea. Il riferimento è all'art. 2507, che al capo regolante le società estere operanti in Italia premette la regola secondo la quale le norme di quel capo debbono essere interpretate e applicate in base ai principi dell'ordinamento della Comunità europea. La norma vale altresì ad escludere, per le società europee, l'applicazione dell'art. 25 della legge 31 maggio 1995, n. 218, che sottopone alla legge italiana le società (e le persone giuridiche in genere) costituite all'estero, ma aventi in Italia la sede dell'amministrazione o l'oggetto sociale. L'obiettivo del Trattato di Roma, così come riformulato a Maastricht, di fare dell'Europa un mercato unico, cioè il mercato interno delle imprese europee, sarebbe in partenza frustrato se le imprese di Stati membri diversi fossero considerate, dal diritto degli Stati membri, alla stessa stregua delle imprese estere, e fossero sottoposte alle medesime norme di diritto internazionale privato applicabili alle imprese extraeuropee.

Bisogna però dire che fra costruzione giuridica e realtà economica c'è ancora uno scarto. Il mercato europeo non è ancora il mercato interno delle imprese europee. Un'impresa californiana si muove sul proprio mercato interno quando costituisce una sussidiaria in Virginia; non altrettanto può dirsi per una impresa francese in Germania o per una impresa italiana in Spagna. Il che val quanto dire che tuttora i confini politici sono anche confini economici. Permangono ancora molte barriere, non solo giuridiche, ma anche sociali, economiche, culturali. Solo quando le imprese europee potranno muoversi nei mercati dell'Europa comunitaria non più come imprese transnazionali, ma come imprese operanti nel proprio mercato interno, solo allora potrà dirsi che la transizione dal mercato comune al mercato unico europeo è stata completata e che ha dato i propri frutti.

5. — Dall'America la serie degli scandali finanziari, cominciata con il caso Enron, è rimbalzata in Europa e, in particolare, in Italia. La pronta reazione legislativa americana, espressa con il citato Sarbanes-Oxley Act, fornisce utili elementi di valutazione per l'Europa. La legge americana tocca con particolare insistenza il tema dei controlli, detta una serie di garanzie di indipendenza della società di revisione, introducendo l'incompatibilità fra revisione e consulenza. Nel caso Enron i meccanismi di

controllo non avevano funzionato: i revisori si erano resi complici degli amministratori, tacendo la situazione di dissesto nella quale la società versava; e la complicità traeva origine dai lauti guadagni che essi ritraevano dai contemporanei incarichi di consulenti della società. Di ciò ora tengono conto le riforme europee; ma intanto un principio di riforma è già nel nuovo diritto societario italiano del 2003: riguarda gli stessi controlli interni e, in particolare, l'indipendenza dei sindaci. Sono ineleggibili alla carica di sindaco: a) il coniuge, i parenti e gli affini degli amministratori entro il quarto grado, gli amministratori, il coniuge, i parenti e gli affini entro il quarto grado degli amministratori delle società controllanti, controllate o sottoposte a comune controllo (art. 2399, lett. b)); b) coloro che sono legati o interessati alla società o alle società controllanti, controllate o sottoposte a comune controllo da un rapporto di lavoro oppure da un rapporto continuativo di consulenza o di prestazione d'opera retribuita o da altri rapporti di natura patrimoniale che ne compromettano l'indipendenza (art. 2399, lett. c)).

Degna di nota è l'incompatibilità fra il rapporto continuativo di consulenza e la carica di sindaco, introdotta con la riforma del 2003: si è inteso superare l'antica prassi che faceva tutt'uno della consulenza e del controllo; ciò che depotenziava la funzione sindacale, giacché i sindaci controllavano atti predisposti o scelte effettuate dagli amministratori secondo i loro consigli o i loro suggerimenti, e perciò finivano con il controllare se stessi. Si è ritenuto di dovere escludere solo il rapporto «continuativo» di consulenza sia perché è questo, e non tanto la sporadica consulenza, a provocare il negativo fenomeno dell'autocontrollo, sia perché la continuità della consulenza pregiudica anche sotto altro aspetto l'indipendenza dei sindaci rispetto al *management* della società (o del gruppo cui questa appartiene): i compensi che i sindaci ricevono per le consulenze finiscono con il raggiungere un ammontare superiore a quelli che percepiscono in quanto sindaci, rendendoli più interessati alla consulenza che non al controllo. L'inciso, figurante alla lett. b), vale a ricomprendere l'ipotesi in cui la situazione di incompatibilità investa non la persona del sindaco, ma l'organizzazione entro la quale questi opera, come la società di consulenza di cui sia socio o dipendente. L'alterità soggettiva fra la persona del sindaco e l'organizzazione che presta servizi di consulenza alla società non è di impedimento alla configurazione di una incompatibilità.

Gli stessi discorsi vanno ripetuti per la società di revisione; ma questo è un tema che va oltre al riforma societaria e investe ulteriori riforme legislative, concernenti la tutela del risparmio.

*Publicato a Perugia nell'anno 2006
Impresso nel maggio 2006 a cura della
"Tipolitografica Pievese" di Sgojfo Franco
Strada Prov.le di Maranzano, 11
Città della Pieve – Perugia*



Pubblicazioni :

1. GIOACCHINO SCADUTO, *Diritto civile* a cura di Antonio Palazzo, t. I e II, 2002, pp. VIII-1318.

Quaderni :

1. LORENZO GALLINA, *Tutela del mercato e situazioni di abuso*, 2003, p. 64.
2. CARLO LORENZI, *Si quis a sanguinem infantem... comparaverit – Sul commercio di figli nel tardo impero*, 2003, p. 128.
3. GIUSEPPE PALAZZOLO, *Prelazione e gradimento nella riforma societaria*, 2004, p. 56.
4. ALBERTO DONATI, *Gnoseologia e doctrina interpretationis*, 2005, p. 136.
5. STEFANIA STEFANELLI, *Problema e sistema delle fondazioni bancarie*, 2005, p. 192.
6. FRANCESCO REALI, *I contratti di credit risk monitoring. Contratti derivati, derivati di credito, securitization e istituti affini*, 2005, p. 256.