

Audizione di Luca Enriques

Associato di Diritto Commerciale presso l'Università di Bologna

dinanzi alle

**Commissioni Giustizia e Finanze riunite**

in tema di

**Riforma del diritto societario**

Camera dei Deputati, 27 novembre 2002

Lo schema di decreto per la riforma del diritto societario merita un giudizio complessivamente positivo: la Commissione ministeriale, nonostante i tempi ristretti a disposizione e considerata l'ampiezza dei margini di intervento delineati dalla legge delega, ha svolto un buon lavoro, delineando una disciplina, nel suo insieme, migliorativa rispetto al regime attualmente vigente.

Non mancano, e non poteva essere altrimenti soprattutto in questa fase dei lavori, aspetti problematici e mende più o meno gravi, vuoi dal punto di vista tecnico vuoi da quello dell'opportunità. Su questi aspetti, per ovvie ragioni, si concentrerà l'analisi che segue, non senza aver prima messo in luce, peraltro, quello che è il principale errore di metodo, a mio avviso, della riforma in discussione.

Lo schema di decreto delinea una disciplina sostanzialmente unitaria (salve le deroghe previste dal TUIF) sia delle s.p.a. che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio sia di quelle a ristretta base azionaria, con la conseguenza di estendere alle seconde strumenti giustificati (quando lo sono) soltanto per le prime. Nelle società con pochi soci non ha alcun senso l'applicazione di buona parte delle regole inderogabili che, in relazione alle società "aperte", mirano a ovviare all'incapacità di autotutelarsi contrattualmente da parte delle minoranze. Quando i soci sono pochi si deve presumere, in linea di massima e salvo eccezioni, che essi siano in grado di delineare autonomamente un quadro di regole statutarie ottimali e che scarso debba essere lo spazio per norme imperative (che potrebbero limitarsi a generali rimedi in caso di abusi della maggioranza e, ove necessario, alla tutela dei creditori).

Troppo poco frequente, in altri termini, è nello schema di decreto il riconoscimento della facoltà per le società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio di prevedere una diversa regolamentazione statutaria dei diversi istituti, specialmente per quanto attiene all'organizzazione interna.

E' pur vero che un sistema più flessibile di regole è previsto per le s.r.l. Ma in una realtà, come quella italiana, in cui tante società con pochi soci, anche solo per ragioni di prestigio, adottano la forma della s.p.a. è ingiustamente punitiva la scelta di imporre la trasformazione in s.r.l. a chi voglia fruire del grado di flessibilità adatto alle proprie caratteristiche proprietarie, tra l'altro dovendosi così assoggettare a vincoli penetranti in tema di finanziamento. Introdurre uno scalino normativo significativo tra s.r.l. e s.p.a. significa soltanto rendere più traumatico il salto verso l'apertura al mercato delle società chiuse, impedendo loro di salire più gradualmente lungo la scala della complessità organizzativa.

E' anche vero che una disciplina più flessibile delle s.p.a. chiuse può portare a un innalzamento del gradino tra queste e le società aperte, disincentivando dunque l'apertura al capitale di rischio in contrasto con quelli che erano gli obiettivi originari della riforma. In realtà, la legge delega aveva saggiamente scelto di affrontare il problema dello scalino dettando una disciplina uniforme per tutte le società aperte al mercato del capitale di rischio, senza richiedere invece l'uniformazione dell'intero universo delle s.p.a. E' del resto inevitabile che vi sia un diverso regime per i due modelli: si tratta, evidentemente, di non prevedere un trattamento differenziato ovvero un trattamento uniforme che siano privi di giustificazione.

Fatta questa premessa di ordine generale, il resto del mio intervento si concentrerà su alcune specifiche scelte dello schema di decreto che paiono meritevoli di riconsiderazione. Gli spunti critici di seguito esposti sono quasi sempre ispirati ai criteri direttivi generali più qualificanti della legge delega, quali l'obiettivo di favorire la nascita, la crescita e la competitività delle imprese, la semplificazione, l'ampliamento degli ambiti dell'autonomia statutaria, l'adeguamento della disciplina dei modelli societari alle esigenze delle imprese (art. 2, lettere *a*), *c*), *d*) ed *e*), l. 366/2001), seguendo l'ordine del codice civile come in via di novellazione. Non tutti i punti sollevati sono di uguale importanza e vengono dunque evidenziati in grassetto quelli più significativi.

1. La riforma giustamente rimuove l'anacronistico divieto di costituzione di s.p.a. unipersonali. Tuttavia, come anche per le s.r.l. unipersonali, introduce un regime di responsabilità illimitata in capo al fondatore, in caso di mancata esecuzione immediata dei conferimenti ovvero di mancata pubblicità (art. 2325, secondo comma). Que-

sta sanzione, particolarmente severa, può costituire una remora alla costituzione di società unipersonali italiane da parte delle società multinazionali e potrebbe più opportunamente essere sostituita con sanzioni meno draconiane: per la mancata attuazione della pubblicità, già si applica l'art. 2630 come riformato. Per l'ipotesi di responsabilità da mancata esecuzione dei conferimenti, in realtà, è difficile immaginare sanzioni meno gravi, se non altro perché si tratta di una disposizione priva di una vera ragione d'essere: data l'esiguità del capitale sociale minimo anche secondo la riforma e data la scarsa funzione segnaletica che ad essa è lecito attribuire, in un'ottica di semplificazione parrebbe più sensato eliminare l'obbligo di esecuzione immediata dei conferimenti. Si tratta del resto di una norma non imposta dalla Dodicesima direttiva in materia di società, ammessa dai relativi considerando soltanto per "salvare" analoghe norme, sia pure non altrettanto gravemente sanzionate, dell'ordinamento tedesco.

2. La previsione di un diritto di recesso in caso di società a tempo indeterminato (art. 2328, n. 13; art. 2437) rende praticamente inutilizzabile la possibilità di non prevedere un termine di durata; questa possibilità esiste in diversi ordinamenti senza tuttavia che sia riconosciuto il diritto di recesso. Considerata la prassi di fissare termini di durata supergiù secolari, la previsione della durata a tempo indeterminato consente semplicemente di evitare le conseguenze pratiche di eventuali dimenticanze (ossia della mancata proroga della durata in prossimità della scadenza: v. in particolare l'art. 2487-ter) ovvero, sia pure ogni cento anni o giù di lì, il ricorso a un notaio e i relativi costi: l'eliminazione del diritto di recesso costituirebbe, insomma, una mera semplificazione senza conseguenze di sostanza.

3. Sia consentita una notazione di *drafting* dichiaratamente contrastante con la tradizione delle tecniche di novellazione: poiché si tratta di una riforma quant'altre mai destinata a essere "esportata", ossia fatta conoscere anche all'estero e utilizzata anche da operatori stranieri, non sarebbe il caso di abbandonare la numerazione alla latina degli articoli aggiunti (*bis*, *ter*, fino al *venties* nell'art. 9, preceduto dall'impronunciabile *noviesdecies*)? In alternativa si potrebbe imitare il legislatore transalpino, che più semplicemente usa la numerazione 2325-1, 2325-2, 2325-3 etc.

4. E' assolutamente inadeguato, e fonte di difficoltà interpretative e problemi, il raccordo tra la riforma e il testo unico della finanza, per quanto concerne i di-

versi modelli di amministrazione e controllo (art. 223-*septies*): occorrerebbe un minimo di analiticità in più nel definire quali norme siano applicabili (e come) alle società quotate e quali delle norme dal testo unico dedicate al collegio sindacale si applichino ai diversi modelli di amministrazione e controllo.

5. Con riguardo alla disciplina dei patti parasociali, in mancanza di indicazione espressa in senso diverso si deve ritenere, giusta l'art. 2325-*bis*, che per le società con azioni quotate resta il limite massimo dei tre anni, mentre per tutte le altre il limite è di cinque anni. Ciò contrasta con il principio direttivo della legge delega, che prevedeva un'uniformazione della disciplina delle quotate e delle società che fanno appello al capitale di rischio. Dunque, delle due l'una: o si porta a cinque anni anche il termine di durata dei patti parasociali delle società quotate o si estende la disciplina del TUIF (artt. 122 e 123) a tutte le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio. Si noti inoltre che il limite temporale dei cinque anni è imposto anche alla società chiuse dalla legge delega, per le quali tuttavia è difficilmente giustificabile: in queste società, infatti, la logica della contendibilità non ha ragion d'essere e dunque non si vede quali interessi superiori una simile limitazione dell'autonomia privata sia diretta a tutelare. E' opportuno pertanto consentire perlomeno una disciplina transitoria che faccia salvi i più lunghi termini di durata per i patti parasociali esistenti alla data di entrata in vigore e relativi a società che non ricorrano al mercato del capitale di rischio.

6. Il recente Rapporto del Gruppo di alto livello di esperti di diritto societario ha riconosciuto che la disciplina del capitale sociale contenuta nella Seconda direttiva in materia di società (vincolante, si noti, per le sole società per azioni) presenta profili di eccessiva rigidità; il Rapporto propone dunque, nel breve termine, una semplificazione delle regole in essa contenute e, nel lungo termine, la previsione di un regime alternativo, che superi il concetto di capitale sociale. In Italia, la s.r.l. avrebbe potuto costituire un terreno di prova per procedere a sperimentazioni di forme alternative (non aggiuntive) di tutela dei creditori, ma questa strada non è stata battuta. Anzi, sia la disciplina delle s.r.l. sia quella delle s.p.a. tuttora sono caratterizzate da un grado di inflessibilità ancora maggiore di quello previsto dalle norme comunitarie. Uno sforzo di semplificazione dovrebbe portare, in particolare, a:

- sfruttare tutte le deroghe concesse dalla Seconda direttiva, ad esempio per quanto concerne la necessità della stima dei conferimenti in natura;
- riconoscendo che è prassi diffusa da parte dei presidenti di tribunale quella di nominare quale esperto per la stima dei conferimenti la persona indicata dal socio, tanto varrebbe consentire la scelta direttamente da parte del socio o della società (in caso di aumento di capitale). La prassi dimostra inoltre che gli esperti sono di solito acquiescenti nello stimare i beni di valore non inferiore a quello dichiarato dai soci ai fini del conferimento e, dunque, vi è ragione per ritenere che una simile semplificazione non creerebbe alcuno scompenso;
- consentire la liberazione non immediata, bensì entro il termine comunitario dei cinque anni, dei conferimenti in natura (sia per le s.p.a. sia per le s.r.l., per le quali ultime peraltro il termine di cinque anni non s'impone);
- evitare oneri amministrativi ulteriori, quali l'obbligo di revisione della stima dei conferimenti in capo agli amministratori (art. 2343, commi quarto e quinto);
- semplificare, limitandosi al recepimento della Seconda direttiva, la disciplina della riduzione del capitale per perdite (del resto conformandosi all'esplicita direttiva in tal senso della legge delega: art. 4, comma 9, lett. c)), eliminando l'obbligo di convocazione *tempestiva* dell'assemblea, di redazione di una situazione contabile apposita e di riduzione obbligatoria in caso di perdurante perdita negli esercizi successivi (artt. 2446 e 2482-*bis*) (sia consentito rinviare, per argomentazioni a favore di queste proposte, al mio intervento in *Il Sole 24 Ore*, 13 novembre 2002, p. 29).

7. Lo schema di decreto lascia troppo poco spazio all'autonomia statutaria, per quanto concerne sia le società quotate sia quelle non quotate, in tema di emissione di diverse categorie di azioni. Per le società "chiuse" occorrerebbe anzitutto riconoscere esplicitamente la possibilità di emettere diverse categorie di azioni, ciascuna delle quali attribuisca il diritto di nominare (eventualmente in assemblee speciali) un certo numero di amministratori: si tratta di un tipo di azioni assai noto alla prassi di numerosi ordinamenti, che risponde al legittimo interesse dei soci a prestabilire l'equilibrio di potere tra i medesimi. Occorrerebbe eliminare poi, per tutte le società, aperte o chiuse, il divieto di emissione di azioni a voto plurimo nonché il limite massimo all'emissione di azioni a voto limitato o senza voto. Ancora, sarebbe opportuno consentire anche alle

società quotate di prevedere il voto scalare e i *voting cap*. Le deviazioni statutarie dal principio “un’azione, un voto”, in effetti, costituiscono uno strumento del tutto naturale in ogni mercato nel quale il controllo abbia un valore significativo per gli azionisti di maggioranza. Se il ricorso a questo strumento non è consentito, l’alternativa è di ricorrere ai gruppi piramidali o alle partecipazioni incrociate o circolari, che pongono problemi ben più gravi, dal momento che hanno effetti ancor più negativi per gli azionisti esterni, vuoi sotto il profilo della maggiore facilità con cui possono essere poste in essere operazioni in conflitto d’interessi vuoi in termini di minore contendibilità delle società (nello specifico caso delle partecipazioni incrociate). Né varrebbe argomentare che il problema è di rendere anche queste forme di separazione tra proprietà e controllo di più difficile accesso: se neanche questi strumenti di separazione sono (agevolmente) accessibili, il rischio concreto è che i gruppi di comando delle società quotate preferiranno condannare la propria società a non crescere, a rinunciare a profittevoli chance di investimento, piuttosto che rischiare di perdere il controllo. Ogni politica mirante a limitare queste tecniche di separazione tra proprietà e controllo (comprese le deviazioni statutarie dal principio un’azione, un voto) si rivela dunque miope.

8. Perché le tracking stock previste dall’art. 2350, secondo comma, possano diffondersi, come insegna la prassi internazionale, sarebbe opportuno aggiungere nell’art. 2351 un comma che statuisca che *“a ciascuna delle azioni emesse ai sensi dell’art. 2350, secondo comma, può essere attribuita una frazione di voto, anche variabile nel tempo secondo i criteri previsti dall’atto costitutivo”*.

9. Non si comprende la ragione per la quale gli strumenti finanziari previsti dall’art. 2346, ultimo comma, non possano avere voto pieno.

10. Anche la disciplina dell’assemblea potrebbe essere oggetto di semplificazione in vari modi:

- si potrebbe evitare quel “simulacro” di assemblea che l’ordinamento impone in caso di socio unico, statuendo, come consente di fare la Dodicesima direttiva, che il socio unico esercita i poteri demandati all’assemblea e che le determinazioni del socio unico devono risultare da atto scritto se prese in materie di competenza

dell'assemblea ordinaria ovvero da atto pubblico se prese in materie di competenza dell'assemblea straordinaria;

- occorrerebbe reintrodurre la valvola di sfogo costituita dalla possibilità per gli amministratori di sottoporre materie di propria competenza al voto dell'assemblea, come anche, in omaggio all'autonomia statutaria, la possibilità in genere di riservare competenze gestorie all'assemblea: si tratta di ripristinare cioè l'attuale art. 2364, n. 4), che consente un'opportuna flessibilità nella conduzione dei rapporti tra soci e amministratori, specialmente nelle società chiuse, aggiungendovi semmai, come suggerito dal Prof. Abbadessa, la frase: "l'esecuzione delle delibere relative ad oggetti attinenti alla gestione della società compete unicamente agli amministratori, i quali potranno rifiutarla ove dalla stessa possa scaturire una loro responsabilità".
- la possibilità della deroga statutaria all'obbligo di pubblicazione dell'avviso di convocazione nella Gazzetta Ufficiale potrebbe essere estesa anche alle società aperte: è senz'altro mezzo più efficace di informazione dei soci la pubblicazione dell'annuncio su almeno un quotidiano economico o finanziario a diffusione nazionale (già richiesta, del resto, dalla Consob);
- per quale ragione si dovrebbe continuare a distinguere tra prima e seconda o successive convocazioni? Sarebbe sufficiente prevedere i quorum ora previsti per la seconda (o la terza) convocazione, dichiarandoli derogabili verso l'alto dagli statuti (salvo, se si vuole, che per l'approvazione del bilancio) e lasciando questi ultimi anche liberi di continuare a prevedere la distinzione tra varie convocazioni; occorrerebbe peraltro fare attenzione alla necessità di rispettare i quorum previsti dalle direttive comunitarie;
- vi è da chiedersi anche se sia utile continuare a prevedere in via inderogabile quorum rapportati al capitale sociale invece che ai presenti: ferma la possibilità per gli statuti di disporre diversamente, in via suppletiva si potrebbero prevedere esclusivamente quorum deliberativi calcolati sui presenti, come avviene ad esempio in Inghilterra. Questa scelta pare giustificata in considerazione del fatto che, nelle società chiuse, è normale la partecipazione dei soci (significativi) in assemblea (e l'assenza di un socio forte può ragionevolmente assumere soltanto connotati ostru-



zionistici); in quelle aperte, non si vede perché rendere più difficili, con la previsione di quorum, operazioni talvolta necessarie quali le riduzioni e gli aumenti di capitale in caso di crisi;

- non si vede per quale ragione non consentire agli statuti di prevedere il voto segreto a garanzia della genuinità del voto (in particolare degli investitori istituzionali, che potrebbero essere indotti a non votare contro le proposte degli amministratori per non pregiudicare rapporti d'affari di vario tipo, propri o del gruppo di appartenenza, con la società): sul modello previsto dalla prassi statunitense, si potrebbe prevedere un comma di questo tipo nell'art. 2370: *“Lo statuto può prevedere forme di espressione del diritto di voto che non consentano agli amministratori o ai consiglieri di gestione di conoscerne il contenuto, fermo quanto previsto dal secondo periodo dell'art. 2375. In tal caso, il notaio o il segretario verbalizzanti devono rifiutare agli amministratori, sotto la propria responsabilità, l'accesso alla parte di verbale relativa all'identificazione dei voti favorevoli, astenuti o dissenzienti”*.
- parrebbe inoltre opportuno introdurre la possibilità per lo statuto di stabilire, con clausola evidentemente dichiarata dal legislatore stesso immodificabile (e diritto di recesso in caso di fusione per incorporazione in società che non contenga tale clausola), l'unanimità per la modifica di determinate clausole statutarie;
- la limitazione della legittimazione dei soci all'impugnazione delle delibere assembleari annullabili dovrebbe essere resa perlomeno derogabile in senso più favorevole alle minoranze (art. 2377, secondo comma). Meglio sarebbe, peraltro, prevedere una disciplina suppletiva che assicuri a ciascun socio la legittimazione all'impugnazione, consentendo agli statuti di prevedere una limitazione, entro i limiti massimi previsti nella formulazione proposta dal Governo. Ciò in quanto l'impugnazione delle delibere assembleari costituisce oggi un'utilissima valvola di sfogo per portare davanti al giudice situazioni patologiche, che potrebbero interessare anche soci titolari di partecipazioni minimali in quanto “campioni” degli interessi di tutti gli altri che, per razionale apatia, non si attivano in alcun modo. In ogni caso, non si vede per quale ragione prevedere un termine di decadenza trimestrale anche per l'esercizio dell'azione risarcitoria.

11. Alcune semplificazioni sono opportune pure per quanto concerne la disciplina dell'amministrazione della società, con particolare riguardo alle società chiuse:

- per molte di queste, la previsione di un obbligo di riferire almeno semestralmente al consiglio da parte degli organi delegati (art. 2381, quinto comma) porterebbe a un inutile raddoppio della frequenza delle riunioni del consiglio (è noto infatti che di solito il c.d.a. delle s.p.a. familiari si riunisce una volta all'anno) con i costi che ne conseguono o alla scelta dell'amministrazione unipersonale (con minore possibilità di monitoraggio dell'operato dell'amministratore unico da parte dei soci): potrebbe allora prevedersi l'ammissibilità di una deroga statutaria anche "verso l'alto" a quest'obbligo di riferire semestralmente;
- si potrebbe introdurre la possibilità, almeno se così prevede lo statuto, per le società chiuse, di deliberazioni unanimi mediante espressione di un consenso scritto, senza che sia necessario seguire il metodo collegiale;
- sempre per le società chiuse, sarebbe opportuno introdurre la possibilità di deroghe statutarie alla disciplina del conflitto d'interessi, in particolare per quanto concerne l'obbligo per l'amministratore delegato di rimettere la decisione all'organo collegiale per tutte le operazioni interessate (art. 2391, primo comma), oltre che in relazione all'obbligo di motivazione (art. 2391, secondo comma);
- suscita del resto perplessità l'obbligo di motivare ogni operazione interessata, anche se minimale e anche se vi sia una totale coincidenza di interessi tra amministratore e società;
- suscita qualche perplessità anche la potenziale ampiezza del divieto di cui all'art. 2391, ultimo comma: se una società ha un'opportunità di affari, vi rinuncia magari anche senza prendere una decisione espressa al riguardo, semplicemente restando passiva senza che in questa scelta abbia un ruolo l'amministratore e questi poi la sfrutta, per quale ragione dovrebbe rispondere dei danni, ove poi si riveli un affare eccezionale e dunque la società abbia cambiato idea e voglia ottenere dei soldi dall'amministratore? Perlomeno, data la forte analogia tra divieto di sfruttamento di opportunità di affari e divieto di concorrenza, si potrebbe prevedere la facoltà dell'assemblea (e a maggior ragione dello statuto, come la miglior dottrina e la giu-

risprudenza ritengono con riguardo al divieto di concorrenza) di autorizzare lo sfruttamento di determinati affari (ovvero, nel caso dello statuto, di derogare al divieto di legge);

12. In merito all'art. 2392 (responsabilità degli amministratori):

- vi si fa venir meno l'obbligo di vigilare sul generale andamento della gestione in capo a tutti gli amministratori: l'innovazione non pare giustificata neppure alla luce della giurisprudenza tendenzialmente troppo rigida nella sanzione della relativa (pretesa) inosservanza: vi è il rischio che si diffonda un orientamento giurisprudenziale *praeter legem* di contenuto analogo a quello attuale, fondato sull'*implicita* sussistenza del relativo potere/dovere in capo al consiglio d'amministrazione. In effetti, sul piano economico, la funzione del consiglio d'amministrazione è proprio quella di *monitorare* l'operato del management (compresi gli amministratori esecutivi) per conto degli azionisti. Sarebbe il caso di meglio definire i contorni di quest'obbligo, piuttosto che tacerne. Al contempo, occorrerebbe meglio individuare i poteri individuali e collegiali per l'esercizio della vigilanza;
- l'ultimo comma si presta a fungere da comodo rifugio per i pusillanimi e potrebbe forse essere eliminato in considerazione del contenuto del comma che lo precede.

13. Qualche considerazione a parte merita la disciplina dell'azione sociale di responsabilità nelle s.p.a. e nelle s.r.l. In queste ultime, ogni socio è legittimato all'esercizio; nelle s.p.a. chiuse occorre almeno il venti per cento del capitale sociale; per le società aperte è richiesto almeno il cinque per cento. Queste scelte non paiono ben calibrate:

- per le s.r.l., non si vede perché la legittimazione individuale all'esercizio dell'azione sociale di responsabilità (con possibilità di rinuncia o transazione, peraltro, se vi consentono almeno i due terzi del capitale e non si oppongano soci che rappresentino il dieci per cento del capitale) debba formare oggetto di norma inderogabile: perlomeno, si potrebbe concedere agli statuti di richiedere una minoranza qualificata eventualmente fissandone il massimo;
- per le società chiuse è ragionevole ritenere che il quorum andrebbe fissato in via suppletiva in una misura inferiore (es. dieci per cento), consentendo agli statuti di

salire fino a una data soglia (es., come ora, venti per cento) ovvero di scendere al di sotto, come già previsto;

- per le società aperte, la conferma del quorum del cinque per cento già previsto dal TUIF è saggia se si pensa che vi è chi aveva pensato addirittura ad innalzarla, ma si rivela in realtà del tutto inadeguata alla luce dell'esperienza applicativa del TUIF: in più di quattro anni non è stata intrapresa neppure un'azione di responsabilità da parte delle minoranze, nonostante che le cronache non siano state certo povere di notizie di operazioni più o meno disinvolve a danno degli azionisti: ciò è dovuto sia alla soglia per la legittimazione, che è (e sarà) troppo elevata per consentire agli azionisti di farvi ricorso sia a un problema più generale, che costituisce motivo decisivo di remora a tutte le azioni di responsabilità da parte di investitori, consumatori e privati cittadini in genere: l'inaffidabilità della previsione di compensi degli avvocati subordinati all'esito favorevole della lite. Non è ovviamente questa la sede per intervenire su questo profilo, ma si tratta di una questione centrale se si vuole rendere concretamente accessibile la giustizia civile a una vasta platea di soggetti che ora vanno incontro a costi eccessivi.

14. Suscita perplessità, per non dire ironia, la scelta di precludere l'accesso alla carica di sindaco a chiunque non sia revisore contabile ovvero iscritto negli albi professionali, o professore universitario di ruolo in materie economiche o giuridiche (art. 2397): per quale ragione un professore di diritto canonico può fare il sindaco, mentre invece un partner della McKinsey che non sia anche revisore contabile ovvero il dirigente di una grande società per azioni o un ex dipendente della Banca d'Italia addetto per anni alla vigilanza bancaria no? Il secondo periodo del secondo comma dell'art. 2397 andrebbe dunque espunto.

15. Se si vuole assicurare efficacia ai controlli dei sindaci nelle grandi società per azioni è giocoforza ammettere non soltanto che essi possano avvalersi di collaboratori, ma anche che ai collaboratori, fermo il loro vincolo di riservatezza, *non* possa essere rifiutato l'accesso a informazioni riservate (al contrario di quanto prevede l'art. 2403-*bis*, ult. comma).

16. I modelli alternativi di amministrazione e controllo sono la parte meno riuscita dello schema di decreto, fors'anche perché non vi era un sufficiente interesse a

far deviare le società dal modello attuale, il quale, come noto, consente alle professioni contabili di estrarre significative rendite di posizione. Mi limiterò di seguito solo a segnalare alcune specifiche incongruenze o soluzioni criticabili:

- nella disciplina del modello dualistico vi sono alcune “pillole avvelenate” che rendono meno appetibile questo modello e in particolare: (1) la regola per cui la rinuncia all’azione sociale di responsabilità da parte della società (assemblea) o del consiglio di sorveglianza non preclude l’esercizio dell’azione da parte delle minoranze (art. 2409-*decies*, ult. comma); (2) la regola per cui l’impugnazione delle delibere consiliari viziate per conflitto d’interessi spetta anche ai singoli componenti del consiglio di sorveglianza e non all’intero collegio, come accade per il collegio sindacale (art. 2409-*undecies*, secondo comma); (3) la regola per cui l’intero consiglio di sorveglianza dev’essere composto da amministratori indipendenti (art. 2409-*duodecies*, ult. comma) unita a quella che ne preclude la revoca in assenza di giusta causa, da accertarsi giudizialmente;
- si segnala inoltre l’incongruità della previsione per cui la deliberazione circa l’azione sociale di responsabilità presa con maggioranza qualificata comporta la revoca d’ufficio dei componenti dell’organo di gestione contro cui è proposta (art. 2409-*decies*, secondo comma), quando il consiglio di sorveglianza può, a maggioranza semplice, revocarli (art. 2409-*novies*);
- quanto al sistema monistico, si segnala che, in primo luogo, occorrerebbe fare salva nell’art. 2409-*octiesdecies*, secondo comma, la possibilità di attribuire ai componenti il comitato per il controllo sulla gestione (all’interno di esso o in separati comitati) anche: (1) la determinazione del compenso degli amministratori investiti di particolari cariche oltre che la competenza a proporre il compenso all’assemblea negli altri casi; (2) la competenza a proporre all’assemblea i candidati alla carica di amministratore. Si tratta di competenze tipicamente svolte da amministratori indipendenti, che ben potrebbero essere i medesimi a cui sono assegnate le funzioni di *audit*. Si segnala inoltre l’opportunità di prevedere che il comitato per il controllo sulla gestione possa avvalersi, per lo svolgimento dei propri compiti, di consulenti esterni a spese della società.

17. La delega imponeva al legislatore delegato di “rivedere” la disciplina del recesso, consentendo agli statuti di prevedere ulteriori ipotesi (artt. 3, comma 2, lett. *f*), e 4, comma 9, lett. *d*). Il legislatore delegato ha invece largheggiato anche nell’individuare le ipotesi in cui spetta inderogabilmente il diritto di recesso; tra l’altro, alcune fattispecie sono particolarmente vaghe (“modificazioni dello statuto concernenti il diritto di voto o di partecipazione”: art. 2437, lett. *g*) o dipendono in modo cruciale da aggettivi alquanto indefiniti (“cambiamento *significativo* dell’attività della società”: art. 2437, lett. *a*); “operazioni che comportano una *sostanziale* modificazione dell’oggetto ... o una *rilevante* modificazione dei diritti attribuiti ai soci”: art. 2473, primo comma): il lievitare del contenzioso è inevitabile se ci si affida a simili aggettivi per far sorgere diritti soggettivi. Sarebbe, in conclusione, consigliabile maggiore prudenza nel riconoscimento del diritto di recesso ai soci dissenzienti.

18. Analoghe considerazioni circa l’aumento del contenzioso possono esprimersi con riguardo alla scelta dell’art. 2479, quarto comma, di riservare in ogni caso all’assemblea le delibere relative al compimento di “operazioni che comportano una *sostanziale* modificazione dell’oggetto sociale determinato nell’atto costitutivo o una *rilevante* modificazione dei diritti dei soci”, considerato che la conseguenza del mancato rispetto di questa disposizione è l’annullabilità delle decisioni dei soci e dunque la possibilità che esse siano impugnate.

19. E’ incongrua la conferma del divieto di acquisto di proprie quote da parte delle s.r.l. (art. 2474). Questa operazione costituisce una valvola di sfogo assai utile in caso di controversie tra soci ovvero di valutazione eterogenee da parte dei soci stessi sul valore delle quote. Se vi sono riserve disponibili, perché vietare un’operazione che diventa possibile, ed anzi obbligata, qualora sussista un’ipotesi di recesso (liberamente definibile in via statutaria)?

20. L’art. 2479, quinto comma, dispone che “ogni socio ha diritto di partecipare alle decisioni previste dal presente articolo ed il suo voto vale in misura proporzionale alla sua partecipazione”. Sarebbe opportuno specificare: “salvo che lo statuto disponga diversamente”. A ben guardare, anche l’art. 2468 lascia troppo poco spazio all’autonomia statutaria nella determinazione dei diritti amministrativi inerenti alle

partecipazioni e nella facoltà di deviare dal principio della proporzionalità tra partecipazione e diritti di voto.

21. Notevole incertezza genererà il problema pratico della disciplina cui fare riferimento per colmare le lacune della disciplina (tutt'altro che completa) delle s.r.l. (si pensi alla mancanza di regole sui compensi degli amministratori, sul divieto di concorrenza ecc.): si applicherà per analogia la disciplina della s.p.a. o quella delle società di persone, i principi generali ricavabili dall'una o dall'altra? Per evitare le incertezze, sarebbe opportuno che il legislatore facesse una scelta, meglio ancora se derogabile statutariamente, in un senso o nell'altro.

22. Le scelte della Commissione Vietti in tema di gruppi delineano una disciplina alquanto severa, tendenzialmente più rigida di quella attuale e dunque forse addirittura in contrasto con la legge delega. Infatti, ai gruppi di società si applicano le più rigide prescrizioni in tema di operazioni interessate (art. 2391), senza alcuna deroga *in melius*, anzi aggiungendosi a queste una nuova forma di responsabilità dai contorni assai vaghi, oltre che obblighi di trasparenza (menzione negli atti e nella corrispondenza e soprattutto nello statuto, informazione al pubblico mediante il registro delle imprese) costosi e sostanzialmente inutili. In particolare si segnalano i seguenti aspetti critici:

- suscita gravi perplessità il fatto che la disciplina dei gruppi sia dettata senza in alcun modo definire cosa debba intendersi per “attività di direzione e coordinamento di società”, tra l'altro presunta anche in caso di semplice controllo di fatto (art. 2497-*sexies*);
- analogamente lascia fortemente dubbiosi la scelta di delineare i contorni della responsabilità del(la) capogruppo nei confronti dei soci delle controllate (titolari anche di partecipazioni irrисorie) ricorrendo a vaghe clausole generali quali i “principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale” delle società controllate o a elementi di fatto difficilmente accertabili quali il “risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento”. Il rischio di inflazione del contenzioso è elevato; e questo profilo critico è reso più serio dal fatto che si tratta di un contenzioso particolarmente complesso e dispendioso;

- il diritto di recesso è riconosciuto in termini troppo ampi, senza che la delega imponesse questa soluzione: in particolare, non si vede perché riconoscere il recesso a chi abbia ottenuto il risarcimento del danno da abuso dell'attività di direzione e coordinamento né in caso di mutamento di scopo sociale o di oggetto sociale della capogruppo. Ciò avrebbe maggior senso se si individuassero con assai maggiore precisione i contorni della figura del gruppo. A tal fine, una soluzione ragionevole parrebbe quella di non prevedere la disciplina dei gruppi di cui allo schema di decreto quale disciplina di *default*, bensì di riservarla alle società che vogliano assoggettarvisi mediante apposita modificazione statutaria. Per gli altri gruppi resterebbero in vigore le norme di diritto comune (comprese quelle sul conflitto d'interessi); per i gruppi "di diritto" potrebbero prevedersi le disposizioni contenute nello schema, salve eventuali modifiche, quali ad esempio una migliore definizione dei limiti entro i quali i principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale consentano di pregiudicare l'interesse della controllata a quello del gruppo o della capogruppo;
- infine, è incongrua la previsione che, nelle società *non* quotate, spetti il diritto di recesso all'inizio e alla cessazione dell'attività di direzione e coordinamento se non venga promossa un'offerta pubblica di acquisto: se si tratta di società non quotate che senso ha far riferimento a un'offerta pubblica di acquisto? Può trattarsi anche di un'offerta parziale? E se l'offerta prevedeva il pagamento di un prezzo vile?

23. Non si comprende per quale ragione una società di capitali non possa trasformarsi in società cooperativa (art. 2500-*septies*).

24. La definizione di scissione (art. 2506), come da più parti rilevato, è peggiorativa rispetto a quella vigente.

25. L'art. 9 detta una disciplina transitoria mediante novellazione delle disposizioni di attuazione del codice civile. E' dunque errato il riferimento, più volte ripetuto, alla data di entrata in vigore "del presente decreto" per fissare lo spartiacque tra vecchio e nuovo: l'entrata in vigore del "presente decreto" è, a rigore, quella del Regio decreto 30 marzo 1942, n. 318. E' poi curioso che una modifica dell'art. 2632 sia inserita a sua volta come articolo aggiunto alle disposizioni di attuazione del codice civile (art. 111-*sexies*).



26. Un problema di diritto transitorio si pone, a rigore, anche in relazione all'art. 2437: al primo comma, esso stabilisce che il diritto di recesso spetta anche in caso di eliminazione di una o più cause di recesso previste dal successivo comma. Parrebbe dunque che esso spetti anche ai soci delle società esistenti, allorquando, come perlopiù avverrà, esse adegueranno gli statuti per escludere il recesso nelle ipotesi previste dal secondo comma. Sarebbe dunque opportuna una norma transitoria volta ad escludere il recesso in questi casi.

27. E' doveroso associarsi alla ragionevolissima richiesta di non prevedere un'entrata in vigore immediata della riforma: l'idea dell'entrata in vigore il 1° gennaio 2003, data tutt'altro che simbolica, è un salto nel buio di cui non si sente affatto la necessità. La riforma inciderà pesantemente sulla vita delle società esistenti: se ciò avverrà senza che gli operatori, i professionisti e i giudici abbiano avuto modo di "digerire" il testo definitivo, si aprirà una fase di gravi incertezze e seri problemi applicativi. E' utile ricordare l'esperienza della legge Draghi: essa fu approvata in febbraio, ma entrò in vigore (neppure in tutte le sue parti) il 1° luglio. Un'analogia scelta sarebbe in questo caso altrettanto saggia: tra l'altro non va dimenticato che la legge delega consente al Governo di emanare decreti modificativi e correttivi entro un anno dall'entrata in vigore. Poiché è realistico immaginare che, com'è normale in leggi di riforma su materie così ampie e complesse, gli errori non mancheranno neppure nel testo definitivamente approvato dal Consiglio dei Ministri, una fase di decantazione prima dell'entrata in vigore consentirà di eliminarne almeno alcuni, prima che facciano danno. Quindi, da ultimo, vi sarà spazio, fino a un anno dall'entrata in vigore dei decreti attuativi, per emanare disposizioni correttive e integrative. L'anticipazione dell'entrata in vigore ridurrebbe anche il lasso di tempo entro il quale sarà possibile apportare modifiche e correzioni senza necessità di una nuova delega.