

**LA RIFORMA DEL DIRITTO SOCIETARIO:  
PRIME VERIFICHE**

Atti

**Corporate Governance Forum**

Torino 14 aprile 2003

È vietata la riproduzione non autorizzata, anche parziale, neppure per uso interno o didattico, con qualsiasi mezzo effettuata.

© 2003 Corporate Governance Forum - Via Vittor Pisani 20 - 20124 Milano

## SOMMARIO

### *Introduzione*

<b>Antonio Taverna</b> <i>PricewaterhouseCoopers</i>	pag. 5
---	--------

### *Interventi*

<b>Michele Vietti</b> <i>Sottosegretario di Stato, Ministero della Giustizia</i>	» 5
<b>Franco Bonelli</b> <i>Ordinario di Diritto Commerciale, Università di Genova</i>	» 12
<b>Emilio Balocco</b> <i>Responsabile Consulenza Generale, SanPaolo IMI</i>	» 22
<b>Andrea Zoppini</b> <i>Ordinario di Istituzioni di Diritto Privato, Università di Roma Tre</i>	» 23
<b>Paolo Montalenti</b> <i>Ordinario di Diritto Commerciale, Università di Torino</i>	» 30
<b>Michele Vietti (2° intervento)</b>	» 34
<b>Emilio Balocco (2° intervento)</b>	» 34
<b>Ferruccio Auletta</b> <i>Professore Associato di Diritto Processuale Civile, Università di Perugia</i>	» 35
<b>Luigi Guidobono Cavalchini Garofali</b> <i>Presidente UniCredit Private Banking</i>	» 41
<b>Emilio Balocco (3° intervento)</b>	» 43
<b>Luigi Guidobono Cavalchini Garofali (2° intervento)</b>	» 43
<b>Stefano Preda</b> <i>Presidente Banca Esperia – Presidente Comitato per il Codice di Autodisciplina della Corporate Governance</i>	» 44
<b>Andrea Zoppini (2° intervento)</b>	» 46

<b>Stefano Preda</b> (2° intervento)	pag.	46
<b>Roberto Pinza</b> <i>Tesoriere Arel – Componente Commissione Finanze Camera dei Deputati</i>	»	50
<b>Gabriele Villa</b> <i>Professore Associato di Economia Aziendale, Università Cattolica di Milano</i>	»	50
<b>Michele Vietti</b> (3° intervento)	»	52
<b>Gabriele Villa</b> (2° intervento)	»	52
<b>Sergio Duca</b> <i>PricewaterhouseCoopers</i>	»	54
<b>Matteo Mattei Gentili</b> <i>Presidente Euromobiliare – Ordinario Economia degli Intermediari Finanziari, Università di Pavia</i>	»	55
<b>Aldo Milanese</b> <i>Presidente Ordine Dottori Commercialisti, Torino</i>	»	57
<b>Giuseppe Pirola</b> <i>Studio Pirola Pennuto Zei &amp; Associati</i>	»	61

## **ANTONIO TAVERNA**

*PricewaterhouseCoopers*

Ringrazio tutti i presenti per aver accolto il nostro invito a partecipare a questa Tavola Rotonda.

PricewaterhouseCoopers organizza da 7-8 anni Convegni e Tavole Rotonde per dibattere i temi della *Corporate Governance*. In particolare le Tavole Rotonde sono occasione di confronto tra istituzioni, accademici ed operatori economici.

Per l'incontro odierno devo ringraziare l'Onorevole Vietti per la sua disponibilità e l'Onorevole Pinza che da sempre supporta questa iniziativa, permettendoci di organizzare dibattiti di spessore.

L'argomento di oggi riguarda la riforma del diritto societario. Già lo scorso mese di febbraio a Milano abbiamo avuto modo di avere uno scambio di opinione con l'Onorevole Vietti sul tema, soffermandoci in particolare sul ruolo del Collegio Sindacale, come potete veder dagli Atti che trovate sul tavolo.

Siamo partiti nel 1995 con il progetto *Corporate Governance*; la riforma «Vietti» rappresenta un traguardo che credevamo finale: il mondo delle imprese cambia così velocemente e la riforma del diritto societario è solo una tappa del percorso di riforma normativa necessaria a contenere la loro competitività internazionale.

Non voglio sottrarre tempo alla discussione, passo la parola all'Onorevole Vietti che tratterà le linee della riforma.

## **MICHELE VIETTI**

*Sottosegretario di Stato Ministero della Giustizia*

Si sta discutendo molto della riforma del diritto societario perché il tema è di grande rilievo: sto girando l'Italia per spiegare questa riforma.

Il nostro intento nel concedere un anno di dilazione all'entrata in vigore della legge è stato proprio quello di approfittare di questo tempo per raccogliere eventuali osservazioni, suggerimenti, rilievi che potessero venire dai mondi interessati alla riforma, cioè dagli operatori, imprenditoriali ed industriali, dai

professionisti, per fare eventualmente una messa a punto della legge attraverso l'emanazione di un decreto legislativo correttivo e integrativo; la legge delega lo consente entro un anno dall'entrata in vigore dei decreti legislativi. L'entrata in vigore è il 1 gennaio 2004 ed abbiamo quindi tutto il 2003 per intervenire con eventuali rettifiche. Prima dell'estate pubblicheremo un'*errata corrige* formale, perché abbiamo raccolto una serie di refusi, di riferimenti impropri (la materia oggetto dell'intervento è amplissima, il numero degli articoli del codice modificati era elevato, vi è stato poi un certo affanno finale nel passaggio tra le Commissioni parlamentari, il Consiglio dei ministri, gli uffici legislativi) ed essa farà pulizia delle imprecisioni. Abbiamo i prossimi mesi per raccogliere rilievi, osservazioni, che, senza alterare la sostanza del provvedimento, possono essere recepiti per un aggiustamento.

Così facendo, continuiamo un metodo che ci ha contraddistinto anche nella fase precedente della riforma ed è stato quello del confronto con tutti gli interessati.

A chi, in un certo periodo, ci contestava di lavorare nelle segrete stanze, ho replicato che la nostra era una Commissione tecnica che aveva il compito di tradurre in articolato i principi contenuti nella legge delega che il Parlamento aveva approvato. Ma questo non voleva dire che noi ci chiudevamo al confronto, ma che eravamo forti di un confronto che sulla riforma era stato fatto prima addirittura dell'insediamento della nostra Commissione; questa è una riforma che non nasce con la nostra Commissione, non nasce con l'approvazione della legge delega, ma viene da lontano ed ha alle spalle vari anni di studi, di approfondimenti in Commissioni. In particolare nella scorsa legislatura c'è stata la Commissione Mirone e poi un disegno di legge che in qualche modo aveva formalizzato la proposta di legge delega. Insomma una legge che già in quel tragitto aveva visto il coinvolgimento di tutti i mondi interessati, audizioni, interventi di tutte le categorie.

Noi abbiamo fatto tesoro del lavoro precedente ed abbiamo avuto il merito politico di tradurlo in legge e quindi di far approvare dal Parlamento in tempi molto rapidi la riforma, rispettando il termine di un anno che la legge delega ci dava per predisporre l'articolato. Poi su tutto ciò abbiamo aperto un confronto con le forze politiche nelle Commissioni parlamentari di Camera e Senato, che sugli schemi dei decreti legislativi hanno in verità manifestato pareri sostanzialmente di condivisione (ha pesato certamente un vecchio contenzioso che riguardava la parte pena-

le pubblicata con un decreto legislativo dell'aprile 2001). Insomma i due decreti legislativi – quello sostanziale e quello processuale – hanno trovato condivisione anche tra le forze politiche di opposizione, tant'è che il parere venuto dalle Commissioni congiunte Finanze e Giustizia della Camera, anche grazie al contributo dell'On. Pinza, è stato un parere sostanzialmente non solo di condivisione, ma anche di apprezzamento.

Nella fase di invio alle Commissioni, prima della versione finale inviata al Consiglio dei Ministri, abbiamo interloquito con Confindustria, con Abi, con Banca d'Italia, con Consob, con le Centrali Cooperative, con i professionisti (dottori commercialisti e ragionieri), con tutti coloro che ci hanno chiesto di essere ascoltati. Abbiamo quindi cercato di recepire tutto il possibile che fosse compatibile con l'impianto della delega.

Vista la modalità di approvazione dei decreti legislativi, che è una modalità extra parlamentare, credo che sarà opportuno pubblicare i lavori della Commissione, altrimenti si rischia di non avere a disposizione i lavori preparatori, perché, salvo i lavori della Commissione, non ci sono i lavori d'Aula e non è facile ricostruire l'iter dei decreti legislativi e soprattutto l'interazione con tutti coloro che ci hanno dato contributi.

La pubblicazione dei lavori preparatori ci aiuterà: si potrà vedere, ad esempio, come le osservazioni venute dalle università (l'Università di Torino è stata tra le più puntuali) hanno trovato accoglimento. Questo sarà utile all'interprete perché gli servirà nel lavoro di interpretazione che inevitabilmente dovrà seguire a questa legge.

Noi siamo consapevoli di non aver fatto la migliore delle leggi possibili, ma eravamo nell'alternativa di aspettare una legge migliore o fare una legge possibile. Abbiamo scelto di fare una legge possibile, di approfittare cioè di questa onda favorevole. Non è una riforma di destra o di sinistra, ma è una riforma che offre al mondo industriale strumenti più idonei per stare sul mercato, per vincere la concorrenza, per stare in Europa in cui con le libertà di stabilimento, diventa concorrenziale non soltanto nei sistemi economici, ma anche nei sistemi giuridici. Infatti un sistema giuridico agile flessibile, consente al nostro mondo imprenditoriale di stare sul mercato in modo più attrezzato.

Desidero inoltre ricordare, per diminuire la nostra presunzione di aver fatto la riforma, un elemento cronologico: il diritto commerciale è del 1882, il codice civile è del 1942, nel 2002 cadeva il sessantennio, periodo in cui la riforma andava comunque

fatta. Questo dovrà confortare gli operatori (soprattutto i commercialisti, i notai) perché dà la garanzia che per almeno i prossimi sessanta anni la riforma non la si dovrebbe più toccare.

A proposito delle linee guida della riforma del diritto societario, ne voglio sottolineare tre: autonomia privata, flessibilità, trasparenza.

Abbiamo ritenuto di ispirare la riforma ad una forte valorizzazione dell'autonomia privata, cioè della libertà dell'imprenditore di scegliere gli strumenti più idonei per perseguire i propri interessi aziendali, in una logica di sussidiarietà della regola. La regola c'è, non è assente (non si parla di un liberismo assoluto), ma entra in campo quando l'autonomia privata si rivela insufficiente per il perseguimento degli obiettivi. Una regola cioè che non ha un intendimento impeditivo, di aggravio pregiudiziale, ma ha invece un effetto promozionale, ha una funzione di sopprimere alla potenzialità del singolo nel momento in cui questa non si rivela autosufficiente per il perseguimento dei suoi interessi. Si tratta quindi di una regola che interviene in modo più marcato man mano che la società si apre all'esterno, al risparmio, ai finanziatori, al mercato e che invece si affievolisce man mano che la società si chiude. Mi spiego meglio. C'è una graduazione di società nel nuovo diritto civile che parte da una srl completamente ridisegnata rispetto alla vecchia srl che era una piccola spa; si tratta di una nuova società di persone a responsabilità limitata, quindi è una società tendenzialmente chiusa. Lì l'autonomia privata è massima, quindi l'autonomia statutaria è massima, la possibilità che hanno i soci di disegnare la propria struttura societaria è massima: la norma è affievolita, l'imperatività è minima.

C'è poi la spa chiusa, poi c'è la spa aperta al mercato del capitale di rischio, poi c'è la spa quotata. Man mano che le società si aprono secondo questa graduazione, man mano che coinvolgono gli interessi dei terzi, dei risparmiatori, del mercato del capitale di rischio, l'autonomia privata diminuisce e l'imperatività delle norme aumenta.

Questa è la filosofia che sta alla base della riforma, alla base del nostro concetto di autonomia privata. In qualche modo una prospettiva inversa a quella tipicamente anglosassone in cui invece il mito della mano invisibile del mercato fa dire che più la società si apre, più fa ricorso al mercato dei capitali di rischio e coinvolge gli interessi di terzi, più la mano invisibile mercato è in grado di regolamentare e quindi l'imperatività può essere minima e l'autonomia massima.

La nostra filosofia è stata inversa: più la società si apre, più coinvolge interessi di terzi, più c'è una responsabilità del legislatore in qualche modo di fare intervenire questa normativa sussidiaria e quindi di fare aumentare l'imperatività; se viceversa la società è chiusa, l'imperatività può essere minore e l'autonomia può essere maggiore.

La Flessibilità. Noi abbiamo voluto mettere a disposizione degli imprenditori una pluralità di strumenti sulla tipologia delle società molto più variegati rispetto alla vecchia impostazione codicistica che vedeva sostanzialmente un tipo, una piccola spa che era una srl. Si tratta di strumenti nei modelli di Governance dove, accanto al modello tradizionale triadico (Assemblea, Consiglio, Collegio sindacale), abbiamo inventato due modelli alternativi, il monistico e il dualistico. Il dualistico con il Consiglio di Gestione e il Consiglio di Sorveglianza eletto dall'Assemblea; il monistico con il Consiglio di Amministrazione che elegge al suo interno il Comitato di controllo. Si tratta di una scommessa per i nuovi modelli di Governance che solo il mercato ci confermerà o meno.

Questo è un argomento che meriterà la pubblicazione dei lavori preparatori, perché la Commissione, strada facendo, ha modificato in modo rilevante il suo prodotto: noi avevamo prima descritto i due modelli alternativi con il metodo che potremmo chiamare del «trapianto normativo», cioè in gran parte per *relationem* invocando norme del Collegio Sindacale.

Le Commissioni parlamentari, le università, gli operatori ci hanno segnalato che si trattava di una descrizione insufficiente che rischiava di appiattire troppo i due modelli alternativi sul modello tradizionale. Noi lo avevamo fatto per la preoccupazione di mantenere forte il sistema del controllo, ma alla fine questa preoccupazione rischiava di non dare ai due modelli alternativi quella potenzialità di novità che in realtà invece il legislatore delegato voleva. Li abbiamo allora completamente riscritti non più con il metodo del richiamo normativo, ma provando a definirli in modo più compiuto. Saranno poi gli imprenditori che ci diranno come e quanto i due sistemi saranno utilizzabili. Qualcuno dice che ha più *appeal* nel nostro sistema il modello monistico di stampo anglosassone che non il dualistico di stampo franco-tedesco. Sarà un monitoraggio interessante capire quanto il giurista sia riuscito ad anticipare le tendenze e le esigenze dell'impresa.

I patrimoni dedicati ad uno specifico affare sono un istituto nuovo che abbiamo introdotto : prima della riforma l'imprendi-

tore era costretto, se voleva perseguire uno specifico affare, a creare una nuova società; oggi può utilizzare i patrimoni dedicati. L'impresa ne avrà un vantaggio. I gruppi ignoti al codice civile ma noti alla giurisprudenza che era intervenuta sul tema, rischiavano alla fine di mettere legislatore ed operatore davanti al fatto compiuto.

Abbiamo effettivamente rischiato nel definire i gruppi; forse non è venuta la migliore delle descrizioni possibili. Abbiamo fatto in verità una scelta non definitiva, di non teorizzare la nozione di gruppo anche alla luce dell'esperienza di altri paesi europei, come la Germania, che dopo aver tentato di definirlo, si è accorta di aver favorito soltanto l'elusione.

Abbiamo allora avuto riguardo al fenomeno sostanziale dell'attività di indicazione e controllo di una società rispetto ad un'altra; ci siamo preoccupati di individuare le responsabilità che comporta questa situazione di direzione e controllo tra le società. Le abbiamo regolamentate arrivando anche a prevedere la posizione del socio di minoranza della società controllata che venga danneggiato dalla attività della società controllante. Qualcuno ci ha accusato di essere stati troppo arditi. Io penso invece che sia meglio che questo fenomeno abbia trovato una regolamentazione normativa, piuttosto che affidarlo completamente ed esclusivamente ad una giurisprudenza oscillante e a rischio.

Abbiamo moltiplicato le tipologie di azioni, abbiamo allungato la tastiera degli strumenti a disposizione dell'impresa, che era il nostro obiettivo.

Ultima linea guida della riforma è la trasparenza.

Abbiamo voluto innovare senza pregiudicare le ragioni e le esigenze di trasparenza della società. Una trasparenza intesa più come opportunità che come peso, non impostata con una serie di prescrizioni, ma con una serie di opportunità per cui l'impresa trasparente è quella più forte sul mercato. È quella che ha un premio in sé per essere trasparente e più facilmente può ricorrere ai finanziatori, al mercato, è più appetibile per attrarre risorse e investimenti.

L'impresa non trasparente è quella che ha una sanzione non tanto dal legislatore, quanto dal mercato. Questo spiega anche come nella riforma la parte sostanziale si leghi anche con la parte penale in cui noi abbiamo ridotto le sanzioni per le false comunicazioni sociali, il falso in bilancio (eravamo convinti che cinque anni di reclusione per il falso indipendentemente dal danno, fosse una pena spropositata). Eravamo convinti che l'affidabilità della società non si può legare esclusivamente alla san-

zione penale (la sanzione penale deve restare, è rimasto il reato di false comunicazioni, anche il falso senza danno è punito se pure a titolo di contravvenzione, il falso con danno è graduato a seconda che la società sia quotata o meno). Ma la nostra sfida è quella di affidare la sanzione per la scarsa trasparenza della società non allo strumento penale, ma agli strumenti endogeni della società. Insomma la società corretta che funziona bene ha un premio dal sistema, non ha la punizione fuori dal sistema, perché la sanzione penale interviene nella situazione di patologia della società.

Noi vogliamo un sistema che premi la condizione di fisiologia della società ed ecco la scommessa sulla trasparenza, sul sistema interno di controlli, su un nuovo Collegio Sindacale meglio identificato nei suoi compiti con ben chiara l'attribuzione del controllo di legittimità e un revisore contabile con ben chiara la funzione del controllo contabile. Un Collegio Sindacale che rimane obbligatorio per tutte le società minimamente consistenti, un revisore contabile che rimane per tutti i modelli anche per quelli di Governance alternativi a quello tradizionale e che per le società quotate diventa società di revisione.

Credo insomma che la trasparenza intesa come valore per l'impresa, abbia nel sistema complessivo della riforma le sue garanzie.

Accenno appena ad un aspetto nuovo, processuale: abbiamo inventato un nuovo rito commerciale. Si tratta di una scommessa che potrebbe essere un'anticipazione della riforma processuale complessiva.

Il prof. Vaccarella, che ha presieduto il sottogruppo processuale, è anche il padre della riforma «Vaccarella» all'esame del ministero per diventare legge delega che dovrebbe riformare complessivamente il processo civile.

Un anno di sperimentazione, di studio di questo nuovo processo e poi la sperimentazione del nuovo processo civile ci diranno se questa è una formula possibile da applicare a tutte le controversie civili: si tratta di una forma in cui il giudice interviene solo quando deve decidere, per il resto le parti gestiscono l'istruttoria della causa, il giudice non fa più il «vigile urbano» delle udienze. Se funzionerà sarà una buona occasione per esportare il sistema anche ad altre controversie.

Abbiamo affidato a questo punto la riforma agli operatori che ci diranno in questo periodo di moratoria, cosa può essere migliorato. I consensi che trovo in giro mi confermano che siamo riusciti a dare una risposta in larga misura in sintonia con il Paese e se così è, abbiamo fatto il nostro dovere.

## **ANTONIO TAVERNA**

Flessibilità, trasparenza ed autonomia sono stati i cardini della riforma «Draghi» che ha trovato il favorevole apprezzamento del mercato. Il fatto che la nuova norma societaria la estenda ora a tutto il sistema societario italiano, introducendo anche alcuni aspetti migliorativi, non potrà che avere una risposta positiva dal mercato.

Abbiamo oggi tre importanti attori che hanno collaborato con l'Onorevole Vietti. Chiedo al Professor Bonelli un commento sulla parte della riforma che più l'ha coinvolto.

## **FRANCO BONELLI**

*Ordinario di Diritto Commerciale, Università di Genova*

### **L'AMMINISTRAZIONE DELLE SPA NELLA RIFORMA**

La riforma ha introdotto due nuovi modelli di amministrazione: il sistema dualistico e quello monistico.

È pertanto evidente, in questa parte della riforma, quanto ha oggi sottolineato l'On. Vietti: e cioè la flessibilità della nuova normativa che consente un allargamento e arricchimento degli strumenti a disposizione degli imprenditori e degli operatori.

#### **1. Il sistema dualistico.**

Condivido quanto indicato dall'On. Vietti circa la netta differenziazione di questo organo rispetto al tradizionale Collegio Sindacale. Sebbene, infatti, sia vero che al Consiglio di Sorveglianza sono attribuite funzioni di vigilanza e responsabilità sostanzialmente uguali a quelle del Collegio Sindacale, va sottolineato che ad esso vengono anche attribuite alcune delle più importanti funzioni che, nel sistema tradizionale, sono proprie dell'Assemblea ordinaria: in *primo luogo* la nomina e revoca dei componenti il Consiglio di gestione, nonché la loro retribuzione; in *secondo luogo* l'approvazione del bilancio (e, quindi, la distribuzione degli utili); in *terzo luogo* la promozione dell'azione di responsabilità (la legittimazione ad esercitare tale azione da parte del Consiglio di Sorveglianza si aggiunge a quella della società e dei soci).

La *Governance* di questo sistema di amministrazione pare quindi ben precisata:

- ai soci spetta, oltre alla nomina del Consiglio di Sorveglianza e del revisore contabile (o società di revisione), determinare le linee del programma economico della società (oggetto sociale) e le modifiche di struttura della società (operazioni sul capitale, fusioni e, più in generale, delibere dell'Assemblea straordinaria);

- al Consiglio di gestione spetta la gestione dell'impresa, spetta cioè, con competenza esclusiva, il compimento di tutte le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale;

- il Consiglio di Sorveglianza ha competenze composite: ad esso spetta infatti sia la vigilanza tipica del collegio sindacale del sistema tradizionale, sia anche alcune tra le più importanti competenze dell'Assemblea ordinaria. Ciò non significa, come invece è stato scritto, che esso abbia «*natura ibrida ... a mezzo fra le regole dell'organo di controllo e dell'organo gestorio*», poiché, come ho ora detto, la gestione dell'impresa spetta «esclusivamente» al Consiglio di gestione. Le funzioni sottratte all'Assemblea dei soci e attribuite al Consiglio di Sorveglianza (nomina dei gestori, approvazione del bilancio e distribuzione degli utili) possono anche chiamarsi – se si vuole – funzioni «gestorie», ma si tratta di funzioni che si differenziano nettamente dalla gestione e amministrazione dell'impresa, che spetta solo al Consiglio di gestione, senza determinare confusione di ruoli e senza creazione di un organo con funzioni contemporaneamente di controllo e di gestione. Se mai si tratta di un organo che ha contemporaneamente sia le funzioni di controllo tipiche del Collegio Sindacale, sia le funzioni più importanti dell'Assemblea ordinaria, con sottrazione quindi ai soci-proprietari di alcune delle attribuzioni tradizionalmente ritenute indissociabilmente da attribuirsi a coloro che investono il capitale di rischio, quali: la scelta dei gestori, l'azione di responsabilità contro di loro, l'approvazione del bilancio e la distribuzione degli utili.

Queste caratteristiche del Consiglio di Sorveglianza fanno del sistema dualistico un modello assolutamente diverso dal sistema tradizionale: non sembra quindi corretta la critica spesso ripetuta secondo la quale i nuovi sistemi di amministrazione introdotti dalla riforma sarebbero sostanzialmente appiattiti e poco differenziati rispetto al modello tradizionale.

Una modifica alla disciplina del Consiglio di Sorveglianza che può essere opportuna (v. la possibilità per il Governo di emanare disposizioni correttive e integrative entro un anno dalla entrata

in vigore della riforma: art. 1.5. della legge delega del 3.10.2001, n. 366), è quella di estendere al Consiglio di Sorveglianza l'applicazione non solo del secondo e terzo comma dell'art. 2403-bis (così l'art. 2409-quaterdecies), ma anche il primo comma dell'art. 2403-bis, in modo da consentire ai componenti del Consiglio di Sorveglianza di potere «*in qualsiasi momento procedere, anche individualmente, ad atti di ispezione e di controllo*».

Quale può essere una previsione di utilizzabilità in pratica del sistema dualistico di amministrazione?

In Francia, dove, come in Italia, l'adozione di un sistema dualistico analogo a quello adesso introdotto in Italia è facoltativa, il sistema è stato adottato solo dal 2-3% delle società, per lo più di rilevanti dimensioni.

Ritengo che anche in Italia questo sistema di amministrazione potrà avere un utilizzo limitato, per lo più in casi di società di rilevanti dimensioni o quotate. Si tratta, infatti, di un sistema in cui la nomina degli Amministratori, l'approvazione del bilancio e la distribuzione dei dividendi sono sottratte ai soci e sono attribuite ad un organo professionale quale è il Consiglio di Sorveglianza. È quindi un modello che realizza una rilevante dissociazione tra proprietà (dei soci) e potere (degli organi sociali), e che difficilmente sembra quindi adatto a società a ristretta base azionaria, nelle quali è raro che i soci-proprietari siano disponibili a perdere il diritto di nominare gli Amministratori, approvare il bilancio e distribuire gli utili.

## **2. Il sistema monistico.**

In relazione a questo sistema di amministrazione i profili più problematici concernono il ruolo e la funzione del *Comitato per il controllo sulla gestione*: cioè del comitato costituito all'interno del Consiglio di Amministrazione, che è formato da Amministratori in possesso di particolari requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza, i quali non possono avere deleghe, né particolari cariche, né possono svolgere, anche di mero fatto, funzioni attinenti alla gestione dell'impresa sociale o di società del gruppo, e che ha compiti di vigilanza analoghi a quelli del Collegio Sindacale.

Senza dilungarmi sui vari problemi interpretativi che la sintetica disciplina prevista dalla riforma non mancherà di far sorgere, mi limito a segnalarne uno, che è stato ampiamente discusso in sede di Commissione per la riforma, in riferimento sia al

Comitato per il controllo sulla gestione, sia al Consiglio di Sorveglianza. Il problema è il seguente: la Legge Draghi stabilisce che nelle società quotate la nomina di un sindaco sia riservata alla minoranza (art. 148, comma 2, del D. Legsl. 24.02.98 n. 58). A sua volta l'art. 223-septies, 2° comma, delle Disposizioni per l'attuazione del codice civile e disposizioni transitorie, inserito in sede di riforma, stabilisce che «ogni riferimento al Collegio Sindacale o ai sindaci presente nelle leggi speciali [tra cui la legge Draghi] è da intendersi effettuato anche al Consiglio di Sorveglianza e al Comitato per il controllo sulla gestione o ai loro componenti, ove compatibile con la specificità di tali organi». Orbene, qualora una società quotata adotti il sistema dualistico o monistico, la nomina di un componente del Consiglio di Sorveglianza o del Comitato per il controllo sulla gestione dovrà essere riservata alla minoranza? La soluzione di questo problema dipende dalla risposta alla seguente domanda: la nomina da parte della minoranza di un componente del Consiglio di Sorveglianza o del Comitato per il controllo sulla gestione è «compatibile» con la specificità di tali organi? La risposta mi sembra debba essere affermativa, poiché il Comitato per il controllo sulla gestione è un organo che ha funzioni analoghe a quelle del Collegio Sindacale (v. l'art. 2409-octiesdecies, 5° comma, lett. b e l'art. 2403, comma 1), sicché è giustificato per entrambi che un suo componente sia nominato dalla minoranza dei soci. E discorso analogo va fatto per il Consiglio di Sorveglianza, il quale – come si è sopra detto – ha in parte funzioni analoghe a quelle del Collegio Sindacale, in parte analoghe a quelle dell'Assemblea ordinaria.

Quale può essere una previsione di utilizzabilità in pratica del sistema monistico di amministrazione?

Ritengo che, quando si sarà sufficientemente valutato questo modello, esso potrà essere utilizzato da molte società, sia di modeste che di notevoli dimensioni. E ciò per tre motivi. Il primo è che esso consente un risparmio di tempi e di costi rispetto agli altri due modelli di amministrazione. Il Collegio Sindacale e il Consiglio di Sorveglianza sono infatti organi che, tolte le funzioni di controllo contabile (oggi demandate obbligatoriamente ai revisori contabili, salvo i limitati casi – per di più facoltativi – di cui all'art. 2409-bis, terzo comma), determinano costi e tempi non sempre giustificati, che potrebbero essere eliminati, senza che ciò determini, come sottolineato dalla Relazione n. 6.II alla legge di riforma, un «*minor rigore dell'attività di controllo*». Il secondo motivo è la migliore circolazione delle informazioni tra l'organo amministrativo e l'organo deputato al controllo (che è formato da un

compito costituito all'interno del Consiglio di Amministrazione), con conseguente maggiore trasparenza tra l'organo di amministrazione e di controllo. Il terzo motivo è la maggiore quantità di informazioni e, quindi, la maggiore possibilità che questo organo ha, rispetto al Collegio Sindacale, di svolgere in modo particolarmente informato, e quindi più efficace, i suoi compiti di vigilanza sulla gestione. Ed infatti, essendo i suoi componenti Consiglieri di Amministrazione, il Presidente del Consiglio deve loro inviare «*adeguate informazioni*» sulle materie iscritte all'ordine del giorno (art. 2381, 1° comma), sicché la loro partecipazione al Consiglio, e le ulteriori informazioni che essi hanno il potere-dovere di chiedere agli organi delegati (art. 2381, 6° comma), mettono i componenti del Comitato nella posizione di effettuare un controllo sulla base di maggiori informazioni e, quindi, potenzialmente più efficace di quello del Collegio Sindacale.

### **3. Il sistema tradizionale.**

Questo sistema di amministrazione e controllo, che si applica in mancanza di diversa scelta statutaria, continua a basarsi sulla distinzione tra un organo di gestione – Amministratore unico o Consiglio di Amministrazione – e un organo di controllo, il Collegio Sindacale.

Le più importanti novità introdotte dalla riforma sono le seguenti:

a) Sono stati per la prima volta disciplinati, salvo diverse previsioni dello statuto, i compiti del Presidente del Consiglio di Amministrazione, prevedendo che egli non ha una funzione gestionale, ma quella di far funzionare in modo efficiente il Consiglio di Amministrazione («*il Presidente convoca il Consiglio di Amministrazione, ne fissa l'ordine del giorno, ne coordina i lavori e provvede affinché adeguate informazioni sulle materie all'ordine del giorno vengano fornite a tutti i consiglieri*»: art. 2381, primo comma).

Questa modifica tende ad evitare confusioni di ruoli e conflittualità tra Presidente e Consigliere delegato, stabilendo quali sono i compiti del Presidente con una regola allineata ai più accreditati e recenti standards di *Corporate Governance*<sup>(1)</sup>. La circostanza che il Presidente non abbia – salvo diversa previsione dello statuto – delle

<sup>1</sup> Si veda il Rapporto HIGGS del gennaio 2003, in particolare il paragrafo 5 (*Role of the Chairman*) e i paragrafi A.2.1. e A.2.5. dei relativi «Principles of Good Governance», i quali stabiliscono:

deleghe gestionali, non ne sminuisce il ruolo nell'ambito dell'organizzazione societaria, poiché, come sottolinea anche la Relazione alla riforma, quando l'amministrazione è affidata ad un Consiglio di Amministrazione, anziché ad un Amministratore unico, il maggior «costo» della collegialità deve essere compensato da un'effettiva partecipazione di tutti i Consiglieri alla gestione della società: e compito principale del Presidente è proprio quello di assicurare il contributo di tutto il Consiglio alla gestione delle società.

b) Uno dei punti più importanti della riforma è costituito dalla precisa indicazione dei poteri-doveri degli organi delegati (Consigliere delegato e Comitato esecutivo) rispetto agli altri componenti del Consiglio (Consiglieri deleganti).

Gli organi delegati, oltre ad amministrare la società nei limiti della delega ricevuta (da questo punto di vista non sono state introdotte novità dalla riforma, salvo precisare – come dottrina e giurisprudenza avevano già sottolineato – che il Consiglio è sovraordinato rispetto agli organi delegati, sicché «*può sempre impartire direttive agli organi delegati e avocare a sé operazioni rientranti nella delega*»: art. 2381, 3° comma), devono:

(i) **curare** che «*l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa*» (art. 2381, 5° comma). Compito principale degli organi delegati, oltre all'esercizio della delega, è quindi quello di porre in essere un'efficiente organizzazione dell'impresa, sotto ogni profilo: controllo interno di gestione, sistema amministrativo e sistema contabile, organizzazione dei flussi informativi da parte delle controllate, ecc.;

(ii) **referire** «*al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale, con la periodicità fissata dallo statuto e in ogni caso almeno ogni centottanta giorni, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate*

«A.2.1. *The roles of chairman and chief executive should not be exercised by the same individual. The division of responsibilities between the chairman and chief executive should be clearly established. It should be set out in writing and agreed by the board.*

«A.2.5. *The chairman is responsible for leadership of the board, ensuring its effectiveness on all aspects of its role and setting its agenda. The chairman is also responsible for ensuring that the directors receive accurate, timely and clear information. The chairman should ensure effective communication with shareholders. The chairman should also facilitate the effective contribution of non-executive directors and ensure constructive relations between executive and non-executive directors.*

*dalla società e dalle sue controllate»* (art. 2381, 5° comma). La nuova disciplina prende atto del dato di fatto che sono solo gli organi delegati, in particolare il Consigliere delegato, che, essendo a capo della struttura, devono essere a conoscenza dell'andamento della gestione e delle operazioni di maggior rilievo del gruppo, e devono quindi riferire al Consiglio e al Collegio Sindacale perché si possano effettuare valutazioni e deliberazioni collegiali sulla base di adeguate informazioni.

Le espressioni usate in questa norma vanno valutate con attenzione:

– la «*prevedibile evoluzione*» della gestione non è un fatto certo, ma una valutazione che l'organo delegato deve rappresentare al Consiglio e al Collegio Sindacale, spettando poi a tali organi, nell'ambito dei rispettivi poteri e responsabilità, effettuare se del caso la valutazione finale sulla prevedibile evoluzione della gestione e trarne le conseguenze anche al fine di assumere eventuali deliberazioni;

– le «*operazioni di maggior rilievo*» non sono solo quelle di maggiore rilievo economico, sia per l'ammontare in gioco, sia per le loro conseguenze, ma sono anche le operazioni che, seppure economicamente non particolarmente significative, sono anomale rispetto alla normale attività sociale, o sono in potenziale conflitto con «parti correlate»: è questo, ragionevolmente, il significato da attribuire all'espressione «*operazioni di maggior rilievo per le loro dimensioni o caratteristiche*»;

– la circostanza che gli organi delegati debbano riferire sulle operazioni di maggior rilievo effettuate dalla società «*e dalle sue controllate*», implica che, a livello organizzativo, la controllante debba sempre curare la trasmissione da parte delle controllate di adeguati flussi informativi. Questo obbligo di curare la trasmissione da parte delle controllate di adeguati flussi informativi vige indipendentemente dalla circostanza che la controllante sia una società quotata (nel qual caso l'art. 114 della legge Draghi già prevede la trasmissione di flussi informativi per consentire la comunicazione al pubblico dei fatti «*price sensitive*»), ed indipendentemente dalla circostanza che la controllante eserciti un'attività di direzione e coordinamento delle controllate (art. 2497): pertanto, anche quando la controllante, vincendo la presunzione dell'art. 2497-sexies, provi che nella specie essa non esercita l'attività di direzione e coordinamento delle controllate, provi cioè che essa è una semplice *holding* finanziaria e non già una *holding* operativa, gli organi delegati della controllante hanno il po-

tere-dovere di organizzare la trasmissione da parte delle controllate di adeguati flussi informativi.

c) Un punto altrettanto importante della riforma è costituito dalla precisa indicazione dei poteri-doveri dei Consiglieri deleganti. Costoro, oltre a conferire la delega stabilendone i limiti (art. 2381, 2° comma), oltre a deliberare sia sulle attribuzioni non delegabili (assai ampliate rispetto al passato: art. 2381, 4° comma), sia sugli altri oggetti che, seppur rientranti nella delega, siano dagli organi delegati fatti deliberare dal Consiglio, e oltre a poter sempre impartire direttive agli organi delegati e avocare a sé operazioni rientranti nella delega (art. 2381, 3° comma), devono:

(i) **valutare** «l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società» «sulla base delle informazioni ricevute» dagli organi delegati (art. 2381, 3° comma), con il potere-dovere di chiedere informazioni agli organi delegati della società. Sono quindi chiari i diversi doveri e responsabilità rispetto agli organi delegati: questi ultimi devono *curare*, cioè porre in essere, una corretta organizzazione della società, mentre i Consiglieri senza deleghe devono solo *valutare* che l'operato dei delegati sia adeguato alle caratteristiche della società. Questa valutazione deve essere fatta sulla base delle informazioni ricevute dagli organi delegati: nel caso tali informazioni siano insufficienti, è potere-dovere dei Consiglieri senza deleghe chiedere che gli organi delegati forniscano *in Consiglio* (in modo da evitare informazioni selettive solo a taluni Consiglieri) informazioni supplementari;

(ii) **esaminare**, quando elaborati, «i piani strategici, industriali e finanziari della società» (art. 2381, 3° comma). Sebbene la norma non stabilisca che tali piani, quando elaborati, debbano essere approvati dal Consiglio, è questa la situazione che normalmente si verificherà: è anzi, questo, uno dei compiti principali che gli statuti di regola riservano alla competenza del Consiglio. L'ampia formulazione della norma consente di comprendere nell'espressione «piani», sia i *business plans* pluriennali, sia i *budgets* annuali;

(iii) **valutare** «sulla base della relazione degli organi delegati, il generale andamento della gestione» (art. 2381, 3° comma). La legge ha previsto piena trasparenza nei confronti del Consiglio e del Collegio Sindacale, imponendo agli organi delegati di riferire sia sul generale andamento della gestione, sia (anche) sulla sua prevedibile evoluzione, ma ha previsto che il Consiglio debba solo

valutare il generale andamento della gestione, e non anche la sua «*prevedibile evoluzione*». La scelta pare ragionevole, per evitare che il Consiglio debba comunque esprimersi su previsioni future ed incerte, con possibili responsabilità per prosecuzione della gestione nei casi in cui pur essendo l'andamento della gestione negativo, sia stata fatta una previsione – poi non realizzatasi – di suo riequilibrio futuro;

(iv) obbligo di **agire** «*in modo informato*», e potere-dovere di **chiedere** «*agli organi delegati che in Consiglio siano fornite informazioni relative alla gestione della società*» (art. 2381, 6° comma). La norma recepisce l'opinione, prevalente in dottrina e in giurisprudenza, secondo cui, seppure non esista un dovere degli Amministratori di non commettere errori, e nemmeno di essere «*periti*» nei più diversi settori dell'organizzazione e della gestione dell'impresa sociale, le loro scelte «*devono essere informate e meditate, basate sulle rispettive conoscenze e frutto di un rischio calcolato, e non di irresponsabile o negligente improvvisazione*» (così la Relazione alla legge di riforma, n. 6.III.4.).

d) La circostanza che, come si è sottolineato, la riforma preveda doveri degli organi delegati nettamente diversi rispetto a quelli dei Consiglieri senza delega (v. sopra, 3.b. e 3.c.), si riflette direttamente sulle rispettive *responsabilità*. Sebbene, infatti, sia stata conservata la responsabilità solidale di amministratori, sindaci e revisori contabili, la posizione di ciascuno dei vari soggetti solidalmente responsabili va valutata distintamente, in relazione ai diversi obblighi che fanno loro capo. Come sottolinea la Relazione alla legge di riforma, n. 6.III.4., «*la eliminazione dal precedente comma 2 dell'art. 2392 dell'obbligo di vigilanza sul generale andamento della gestione, sostituita da specifici obblighi ben individuati* (v. in particolare gli art. 2381 e 2391), *tende, pur conservando la responsabilità solidale, ad evitare sue indebite estensioni che, soprattutto nell'esperienza delle azioni esperite da procedure concorsuali, finivano per trasformarla in una responsabilità sostanzialmente oggettiva, allontanando le persone più consapevoli dall'accettare o mantenere incarichi in società o in situazioni in cui il rischio di una procedura concorsuale le esponeva a responsabilità praticamente inevitabili. Si tratta di un chiarimento interpretativo di notevole rilevanza, avuto riguardo alle incertezze dell'attuale prevalente giurisprudenza*».

La specificazione degli obblighi a carico degli Amministratori, l'eliminazione del generico e difficilmente definibile obbligo di vigilanza sul generale andamento della gestione, e la modifica

degli obblighi degli Amministratori in caso di perdita del capitale sociale (art. 2484, ss.), riporteranno la responsabilità degli Amministratori al principio generale della responsabilità «*per colpa*», mentre oggi – come sottolinea il passo della Relazione ora riportato – nella giurisprudenza fallimentare la responsabilità degli Amministratori aveva spesso finito col diventare una responsabilità sostanzialmente «*oggettiva*».

La diversificazione, inesistente nell'attuale legislazione, degli obblighi degli organi delegati rispetto a quelli dei consiglieri senza deleghe, determinerà una maggiore estensione della responsabilità dei primi rispetto a quella dei secondi, in conformità al dato di fatto del loro diverso ruolo, dei loro diversi poteri e della loro diversa retribuzione.

e) Ultima importante novità che preme sottolineare è la radicale modifica dell'art. 2391: in luogo di porre un divieto di agire in conflitto di interessi, con le note difficoltà interpretative e applicative di tale norma, oggi il nuovo art. 2391:

– da un lato nettamente privilegia la «*trasparenza*» in ogni ipotesi in cui un Amministratore abbia, per conto proprio o altrui, un interesse in una determinata operazione della società (trasparenza, quindi, doverosa anche se vi sia «*coincidenza*» tra l'interesse sociale e quello dell'Amministratore e anche se l'Amministratore privilegi l'interesse della società a danno del proprio). L'art. 2391, 1° comma stabilisce infatti: «*L'Amministratore deve dare notizia agli altri Amministratori e al Collegio Sindacale di ogni interesse che, per conto proprio o di terzi, abbia in una determinata operazione della società, precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata; se si tratta di Amministratore delegato, deve altresì astenersi dal compiere l'operazione, investendo della stessa l'organo collegiale*»;

– d'altro lato facilita la possibilità deliberativa del Consiglio: una volta manifestato con trasparenza quale sia l'interesse dell'Amministratore, per conto proprio o altrui, in una determinata operazione, tutto il Consiglio è in una posizione di simmetria informativa, e tutti i consiglieri potranno quindi motivatamente esprimere il proprio voto (l'attuale art. 2391, prima della modifica introdotta dalla riforma, prevede invece un dovere di astensione degli Amministratori in conflitto di interessi, sicché, ad esempio in operazioni infragruppo, gli Amministratori della controllata, spesso dirigenti del gruppo, venivano a trovarsi in una situazione di potenziale conflitto di interessi, con la conseguenza che essi, secondo un'interpretazione eccessivamente restrittiva, avrebbero dovuto astenersi dalla deliberazione);

– infine aggrava la responsabilità per violazione dell'obbligo di trasparenza e di motivazione, prevedendosi una responsabilità anche per mancato guadagno e nell'ipotesi in cui un Amministratore abbia utilizzato a vantaggio proprio o di terzi dati, notizie o opportunità di affari appresi nell'esercizio del suo incarico (c.d. appropriazione di «*corporate opportunities*»: art. 2391, 5° comma).

### **EMILIO BALOCCO**

*Responsabile Consulenza Generale, SanPaolo IMI*

La responsabilità per omessa vigilanza potrebbe portare un danno diverso da quello della responsabilità diretta. Ma questo è un problema generale del nostro sistema che non conosce ancora la responsabilità parziale. Ma qui si dice una cosa fondamentale: si precisa cioè qual è il dovere di vigilanza dell'Amministratore che prima era assolutamente indeterminato e quindi era diventato un sistema di responsabilità oggettiva sulla base del semplice fatto che si era verificato un danno. Se si è verificato un danno, l'Amministratore non ha vigilato e quindi è responsabile. Oggi si dice che l'Amministratore deve vigilare valutando una relazione, quindi egli ha il diritto e il dovere di ottenerla e il dovere di valutarla agendo in modo informato.

### **ANTONIO TAVERNA**

Il tema della responsabilità degli Amministratori è molto importante. In un dibattito da noi organizzato l'anno scorso con l'Onorevole La Malfa, discutendo della riforma *in itinere*, ed avendo come riferimento il vecchio testo Mirone, uno degli argomenti sollevati fu quello della mancanza di differenziazione nella responsabilità degli Amministratori. Nell'occasione si sottolineava che senza questa differenziazione la riforma avrebbe cambiato poco.

Un altro punto che ho apprezzato nella presentazione del Professor Bonelli, riguarda la distinzione dei ruoli dei Presidenti del Consiglio di Amministrazione e degli Amministratori Delegati.

Abbiamo tradotto, all'inizio dell'attività del *Corporate Governance Forum*, un documento americano, il CoSO Report, che è tuttora un riferimento fondamentale per la *best-practice* dei siste-

mi di controllo (la SEC ancora oggi lo cita nelle sue nuove regole). Nel rapporto sono ben definiti il ruolo e la responsabilità differenziata del CEO e del Chairman e la necessità che questi ruoli siano distinti. Direi che la riforma riflette appieno questa indicazione di *best-practice* (invero poco seguita negli U.S.A.).

Per quanto riguarda il Consiglio di Sorveglianza ed il riferimento alla Francia, abbiamo fatto una ricerca circa due anni fa in cui si rileva che il 10% delle società del CAC 40, adotta il sistema del Consiglio di Sorveglianza. Va detto che in Francia è prevista la partecipazione al Consiglio di Sorveglianza di rappresentanti dei dipendenti, soluzione che non appare praticata da noi.

Do ora la parola al Professore Zoppini.

#### **ANDREA ZOPPINI**

*Ordinario di Istituzioni di Diritto Privato, Università Roma Tre*

I temi su cui mi è stata sollecitata una riflessione sono tre: 1) la società a responsabilità limitata, 2) le novità in tema di cooperazione; 3) il rapporto tra la nuova disciplina delle società e la disciplina societaria contenuta nelle leggi speciali.

1. Come ricordava il Sottosegretario Vietti in apertura dei lavori, la logica dell'autonomia statutaria è inversamente proporzionale all'apertura della società al mercato. Dallo studio dell'*American Law Institute* sulla *Corporate Governance* del 1985 sono passati molti anni, ma il senso fondamentale di questa riflessione è che il modello di organizzazione dell'impresa trasmette informazioni all'esterno; quindi sostanzialmente l'organizzazione della società è idonea a comunicare informazioni rilevanti a tutti i soggetti che sono *stakeholders* dell'impresa, quali i creditori, i finanziatori, e quanti con l'impresa entrano in contatto.

La scelta del legislatore delegante è stata quella di prevedere una graduazione, quindi una maggiore autonomia statutaria, laddove la compagine sociale è chiusa e laddove tendenzialmente non vi è appello al mercato dei capitali; viceversa una minore autonomia statutaria quando partecipano alla società soggetti tendenzialmente non informati, ovvero qualora si faccia appello al mercato dei capitali e quindi si abbia un afflusso di capitali dall'esterno della società da soggetti che non sono tutti informati e che non dispongono tutti delle medesime informazioni.

Sottolineo questo aspetto che a mio parere è fondamentale, per comprendere la struttura della nuova società a responsabilità limitata che di per sé presuppone una compagine sociale chiusa, composta da soci che potenzialmente possono avere tutti accesso alle medesime informazioni sulla gestione dell'attività sociale.

Proprio su questo presupposto, viene meno nella società a responsabilità limitata – che in questo senso si atteggia a «società di persone a responsabilità limitata» – la ragione fondamentale che giustifica l'eteronomia. Il legislatore delegante prima e il legislatore delegato poi si è interrogato sugli interessi che debbono essere tutelati dalla previsione di un assetto strutturale rigido ed ha concluso che se i soci della società a responsabilità limitata sono in condizione ottimale per negoziare la regola che ritengono preferibile, in quanto i costi transattivi sono contenuti o non esistono e non vi sono problemi di *agency*, e laddove l'afflusso di capitali deriva essenzialmente da negoziazioni con uno o più istituti finanziari, non vi sono ragioni per imporre appesantimenti o irrigidimenti della struttura della società.

È ricorrente, anche sulla stampa specializzata, l'immagine della nuova società a responsabilità limitata quale tipo societario in cui tutto è possibile nei limiti di quanto previsto da poche norme imperative, ove ad esempio si può scegliere di non avere un Consiglio di Amministrazione perché i poteri amministrativi possono essere attribuiti direttamente all'Assemblea, si può scegliere una deformalizzazione molto significativa dei processi decisionali perché la formazione delle decisioni dei soci (le parole del legislatore hanno un peso, infatti non si parla più di *deliberazioni*, ma di *decisioni*) possono essere adottate con meccanismi extra assembleari.

Ciò che in questa sede vorrei segnalare è che la caratteristica della società a responsabilità limitata sta nel fatto che si sono modificati in maniera radicale i pesi e i contrappesi che caratterizzano la vita sociale; questa è l'idea di fondo intorno alla quale è costruita la società a responsabilità limitata.

Provo a segnalare le potenzialità che fanno della nuova società a responsabilità limitata un tipo sociale idoneo non solo alle imprese di famiglia, in cui molte decisioni vengono prese attorno ad un tavolo piuttosto che in un Consiglio di Amministrazione o in Assemblea, ma anche uno strumento dell'organizzazione dell'attività di un gruppo, quindi una società operativa nell'ambito di un gruppo proprio perché presenta la caratteristica di essere estremamente flessibile sul piano organizzativo; parimenti si presta ad incorporare nello statuto, per la libertà rico-

nosciuta ai soci, la disciplina di patti parasociali o accordi di *joint-venture*.

Quali sono, dunque, le novità in tema di autonomia statutaria e quali sono i contrappesi? Tra le novità, a parte quelle che riguardano l'organizzazione e la formazione delle decisioni dei soci, c'è la possibilità statutariamente prevista di attribuire a taluni soci posizioni privilegiate: si può, ad esempio, statutariamente attribuire ad un singolo socio poteri che possono essere esercitati in Assemblea o anche extrassemblearmente, in ordine sia all'amministrazione della società, sia al controllo della stessa, così come possono essere attribuite prerogative in ordine alla remunerazione dell'apporto. In questo senso i soci possono riconoscere una sorta di *golden share* ad un singolo socio.

Queste previsioni sono particolarmente rilevanti laddove si voglia far partecipare alla società un finanziatore esterno che avrà in questo modo la possibilità di negoziare direttamente con la compagine sociale i poteri che ritiene congrui a garantire il proprio investimento.

L'altra novità significativa che riforma le regole precedentemente vigenti è quella in ordine alla possibilità di introdurre limiti al trasferimento delle quote, fino alla possibilità di escludere radicalmente il trasferimento delle stesse, consentendo altresì alla società di prevedere clausole di gradimento, di prelazione. Anche in questo caso si è superata (il problema riguardava tradizionalmente le società di famiglia) la posizione della giurisprudenza che intrecciava la disciplina delle clausole sulla successione del socio con la regola del divieto dei patti successori.

Un'ulteriore novità per la società a responsabilità limitata, che mi limito solo a segnalare, è quella di poter emettere titoli di debito, accedendo in questo modo al mercato del capitale.

Di fronte al fatto che i soci hanno grande libertà di negoziare fra loro le posizioni reciproche, voglio indicare di seguito come si è spostato il punto di equilibrio tra l'organizzazione della società e i poteri dei soci.

a) I contrappesi sono estremamente significativi, in primo luogo sul piano dell'informazione: ciascun socio ha infatti un diritto estremamente ampio all'informazione in ordine alle operazioni della società ed ha accesso immediato ai documenti della stessa.

b) Ciascun socio ha la possibilità, indipendentemente dalla quota posseduta, di esercitare un'azione sociale di responsabi-

lità che diviene automaticamente azione sociale di responsabilità della minoranza, nel senso che sono previste maggioranze ben precise perché questa azione possa essere rinunciata o transatta. Quindi l'ampia libertà sul piano organizzativo di riconoscere talune posizioni privilegiate, anche sul piano dell'amministrazione, è compensata dai poteri di iniziativa individuale del singolo socio, dato che nella nuova s.r.l. non trova applicazione l'art. 2409 c.c. riformato in ordine al controllo giudiziale.

c) Un altro profilo senz'altro significativo della nuova disciplina è costituito dal recesso.

Per tentare di comprendere la logica retrostante alla struttura finanziaria della società e segnatamente la posizione del socio nella società a responsabilità limitata, ma più in generale per comprendere la logica che sta dietro a questa riforma anche per quanto concerne la società per azioni, è necessario guardare proprio alla disciplina che consente al socio di uscire dalla società e quindi di disinvestire. È chiaro che una concezione istituzionale della società, che cioè ravvisa nell'esistenza della società un valore rilevante per l'ordinamento nel suo complesso, tende a ostacolare, come è stato finora, il recesso. Tanto ciò è vero che nel nostro ordinamento il recesso del socio ha un ruolo molto limitato, sia perché le ipotesi che giustificano la possibilità della fuoriuscita del socio sono state considerate tassative, ma anche e soprattutto perché il valore liquidato al recedente non coincideva con il valore effettivo della partecipazione sociale.

In questa logica, il recesso costituisce un fattore di riequilibrio dell'autonomia statutaria: così, ad esempio, è senz'altro vero che è possibile prevedere clausole sociali che escludono o limitano in radice il trasferimento delle quote, ma laddove una clausola di questo tipo sia opposta, il socio o gli eredi hanno sempre diritto di recedere.

Per effetti della riforma il diritto societario oggi favorisce l'*exit*, perché si pone dichiaratamente nella prospettiva di favorire l'investimento nelle società italiane da parte di soci di minoranza. È chiaro che un socio di minoranza ha molta resistenza ad investire in una società a responsabilità limitata proprio perché teme di trovarsi imprigionato nella società stessa. La possibilità di negoziare la propria posizione *ex ante* o *ex post* attraverso il recesso, dovrebbe aprire nuovi spazi per gli investitori non imprenditori.

La tutela del socio di minoranza cui sono attribuiti significativi poteri, è in effetti una delle scommesse di questa riforma.

ma (anche evidentemente per quanto concerne la società per azioni).

Desidero segnalare altre due norme a mio parere significative in questo sistema di pesi e contrappesi che il nuovo diritto societario ha previsto.

*d)* La nuova società a responsabilità limitata accentua in maniera rilevante la libertà e l'autonomia dei soci in ordine alla struttura finanziaria della società, basti pensare alla nuova disciplina dei conferimenti. Ma nella nuova società a responsabilità limitata l'art. 2467 prevede la postergazione dei finanziamenti dei soci rispetto agli altri creditori così come avviene nell'ordinamento tedesco e svizzero. Quindi in sostanza il finanziamento dei soci viene equiparato al capitale di rischio quando sussistono due condizioni: *a)* quando al momento in cui il socio opera il finanziamento, risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto; *b)* quando nella concreta situazione finanziaria della società sarebbe stato ragionevole un conferimento, invece di un prestito.

In questo modo si viene a disincentivare la cosiddetta «sotto-capitalizzazione formale», fenomeno molto ricorrente nelle società italiane, per cui in termini formali la società non ha sufficienti mezzi per operare, perché in realtà i soci fanno affluire questi mezzi vestendoli da finanziamenti, quindi tentando di allineare la propria posizione, in particolar modo in sede fallimentare, a quella degli altri creditori.

L'art. 2467 modifica in sostanza le regole giuridiche che governano la struttura finanziaria della società, perché il finanziamento dei soci in questo caso è equiparato alla sua funzione economica.

Uno dei problemi che certamente si porrà in termini interpretativi riguarda il valore generale di questa regola e come essa possa essere applicata analogicamente alla società per azioni. La mia opinione è che, così com'è successo in Germania, questa norma avrà una vita propria al di là dello specifico contesto normativo in cui è dettata, in relazione ai finanziamenti dei soci nella società per azioni, laddove il prestito sia operato da un socio di controllo informato della vita della società e dunque, quando ricorrano le medesime condizioni che normativamente caratterizzano la posizione del socio nella s.r.l. in termini di informazione e conoscenza della gestione sociale. La logica che consente ad esempio in Germania, di generalizzare la portata di questa regola è proprio questa: il socio informato ha oneri ulteriori di «corretta gestione» finanziaria della società.

d1) Un'altra norma di grande rilievo, non solo per il principio innovativo che introduce, ma anche per le potenzialità espansive che esprime, è quella inerente alla responsabilità prevista per il socio «tiranno».

L'art. 2476 recita «*sono altresì solidalmente responsabili con gli Amministratori ai sensi dei precedenti commi, i soci che hanno intenzionalmente deciso o autorizzato il compimento di atti dannosi per la società, i soci o i terzi*». Non sarà più pertanto sufficiente agire dietro lo schermo di un amministratore per sottrarsi alla responsabilità, se il socio ispira, in fatto o in diritto, l'azione sociale.

Anche in questa regola si può riconoscere un principio generale, una regola cioè suscettibile di estendersi alla società per azioni laddove esista un socio che nell'ambito della stessa acquisti un potere decisionale assoluto, tale che poi in concreto agisca intenzionalmente a danno della società, dei soci o dei terzi.

Franco Bonelli mi chiedeva qual è il criterio di integrazione della disciplina della nuova società a responsabilità limitata, perché è evidente che si è rotto il legame logico necessario con la società per azioni e quindi la vita dell'interprete è necessariamente più complessa. Sarà proprio l'interprete che di volta in volta dovrà verificare se prevale una struttura di tipo corporativo o una struttura di tipo personalistico e a seconda del modello organizzativo adottato, sarà possibile fare appello alla disciplina delle società per azioni o alla disciplina delle società di persone. Quindi si tratta di una valutazione difficile da fare *ex ante*, ma sicuramente dovrà essere compiuta *ex post* alla luce del tipo reale che si concretizza.

2. Il secondo punto su cui mi è stato chiesto di esprimere la mia opinione concerne la disciplina delle società cooperative, in particolare i problemi di costituzionalità della materia. Il tema, insieme al falso in bilancio è quello che ha occupato di più il dibattito parlamentare: la critica rivolta nei confronti delle società cooperative è legato al fatto che il loro assetto normativo determinerebbe effetti distorsivi della concorrenza.

Ricordo a questo riguardo che l'art. 5 della legge delega era tra i meno comprensibili, nel senso che l'evoluzione del dibattito parlamentare non aveva favorito la redazione di principi della legge agevolmente intelligibili. Una situazione che tuttavia, più che deprimere l'attività interpretativa la esalta, nel senso che, poiché per definizione il legislatore è razionale, la razionalità che forse non c'era prima è stata ricostruita all'esito del processo interpretativo.

Mi limito a segnalare un profilo della nuova legislazione che riguarda le società cooperative. Per la prima volta dopo molti anni la disciplina delle società cooperative partecipa alle ragioni ispiratrici di fondo della riforma del diritto delle società e ciò non avviene all'insegna della legge speciale che regola interessi particolari. In questo senso, la nuova disciplina presta un'attenzione sistematica alla riforma complessiva delle società e quindi necessariamente s'inserisce in un movimento di ripensamento del sistema più complessivo. Anche per riformare le società cooperative, il legislatore delegato si è dovuto chiedere cosa significhi efficienza economica, competizione degli ordinamenti giuridici, autonomia statutaria.

Se dunque la domanda è se c'è un problema di compatibilità costituzionale nella nuova disciplina, io ritengo che non sussista il problema di coerenza tra la norma delegante e quella delegata.

3. Voglio ora affrontare il tema dei principi che governano il rapporto tra discipline generali e discipline speciali. La norma chiave è il comma dell'art. 2325-bis in ordine al quale «*le norme di questo capo si applicano alle società emittenti azioni quotate in mercati regolamentati, in quanto non sia diversamente disposto da altre norme di questo codice o di leggi speciali*».

Sulla possibilità di ricorrere a modelli di amministrazione alternativa per le società quotate, sono state formulate tre tesi.

a) Secondo un autorevole studioso, le società quotate devono necessariamente rimanere con il sistema di amministrazione tradizionale, perché non possono non applicarsi le norme sulla presenza del sindaco di minoranza.

b) Vi è chi sostiene invece, la tesi radicalmente opposta: le società quotate se mantengono il sistema tradizionale, rimangono soggette ai vincoli previsti dalla legge speciale, ma quei vincoli vengono meno laddove sia adottato il modello monista o il dualista, con evidenti problemi di arbitraggio normativo (ossia con il rischio che siano adottati i modelli alternativi di amministrazione solo per evitare di sottoporsi a questi ulteriori oneri).

c) La tesi che a mio parere sembra la più ragionevole e che va approfondita, è quella che sollecita a verificare, in relazione al modello di amministrazione adottato, qual è la scelta compatibile con quella che sostanzialmente vuole consentire un'informazione e una tutela specifica anche alla minoranza.

Nel sistema monista, consentire alla minoranza di esprimere necessariamente un amministratore credo sia incoerente con la

gestione efficiente dell'impresa. Per quanto riguarda il sistema dualista la partecipazione del soggetto espresso dalla minoranza al Consiglio di sorveglianza è senz'altro più compatibile sul piano della *governance* complessiva, ma bisogna rifletterci. Si tratta di un tema aperto.

Infine le banche di credito cooperativo, soprattutto le popolari, sono rimaste disciplinate dalle vecchie norme. Il che crea una singolare sopravvivenza forzosa delle norme del codice civile. Il codice civile vigente rimarrebbe in vita per le banche di credito cooperativo, i consorzi agrari e le banche di credito popolare. Occorre superare rapidamente questa situazione senz'altro anomala che rischia di divenire definitiva.

#### **PAOLO MONTALENTI**

*Ordinario di Diritto Commerciale, Università di Torino*

Lo spazio breve di un intervento non consente una riflessione organica sulla riforma, ma soltanto qualche rapida osservazione (\*).

Dobbiamo dare atto alla Commissione di aver compiuto un notevole sforzo sistematico che chi ha dimestichezza con i testi legislativi può chiaramente percepire. Se si confrontano tutte le osservazioni che gli ordini professionali, le istituzioni, l'accademia hanno svolto (e che possono leggersi su Rivista delle Società) con il testo definitivo e la bozza di settembre 2002, ci si può rendere conto che effettivamente c'è stata una dialettica proficua, sia pure in un tempo limitato, che potrà proseguire, vista anche la possibilità di modifiche in *itinere* anche per un anno successivo all'entrata in vigore delle norme.

La riforma contiene numerose novità che debbono essere salutate con favore dalla nuova disciplina in materia di amministrazione: l'ampio riconoscimento dell'autonomia statutaria nella società a responsabilità limitata, le disposizioni in tema di *leveraged buyout*, il riconoscimento dell'interesse di gruppo nel quadro del criterio dei vantaggi compensativi, la sostituzione di rimedi invalidatori con rimedi risarcitori.

(\*) Per un quadro più compiuto mi permetto di rinviare al mio scritto *La riforma del diritto societario: profili generali*, in S. Ambrosini (a cura di), *La riforma delle società. Profili della nuova disciplina*, Torino, 2003, p. 1 ss.

Come ogni riforma presenta luci ed ombre e, sempre nell'ottica di una dialettica costruttiva, può essere utile segnalare qui qualche profilo critico.

Uno dei problemi più delicati consiste nel coordinamento con il Testo Unico dell'intermediazione finanziaria.

Non è chiaro, ad esempio, come possano applicarsi, nelle quotate, i nuovi sistemi di amministrazione.

In effetti la mancata previsione del diritto di designare un membro del Consiglio di Sorveglianza o del comitato *audit* da parte delle *minoranze* nelle società quotate, fa sì che i modelli alternativi possono configurarsi come una legittima «via di fuga» dall'art. 148, 2° co., T.U.F., che prevede il sindaco di minoranza.

Forti perplessità suscita del resto un'interpretazione delle nuove norme che limiti il ricorso ai modelli alternativi nelle società di diritto comune, atteso che la loro applicazione naturale è proprio nelle società quotate o aperte. Si potrebbe allora accedere all'interpretazione «ortopedica» sulla base dell'art. 223-bis, ma l'ingresso di sorveglianti o di membri del comitato *audit* eletti da parte della minoranza rischia di condannare i nuovi modelli sul nascere. Più precisamente si potrebbe sostenere che, nelle quotate, le norme sui sistemi di amministrazione e controllo devono essere lette alla luce della disposizione di attuazione secondo cui «ogni riferimento al Collegio Sindacale o ai Sindaci presente nelle leggi speciali è da intendersi effettuato anche al Consiglio di Sorveglianza e al comitato per il Controllo sulla gestione o ai loro componenti, ove compatibile con la specificità di tali organi» (art. 223-*septies*, 2 co., disp. att.) e che pertanto deve essere previsto il componente del Consiglio di Sorveglianza o del Comitato di controllo sulla gestione eletto dalla minoranza. Il che deprimerebbe non poco le *chances* dei nuovi modelli.

La soluzione preferibile pare allora quella di ritenere i tre sistemi equivalenti, sul rilievo che la tutela delle minoranze è affidata nei modelli alternativi alla maggior separazione tra proprietà e gestione (nel sistema dualistico) e all'indipendenza del comitato *audit* (nel sistema monistico).

Ma un intervento di chiarificazione da parte del legislatore sarebbe opportuno.

Analogamente si dovrebbe chiarire, sempre con riferimento alla società quotata in borsa, se la convocazione sulla gazzetta ufficiale sia sostituibile con l'avviso su di un quotidiano (almeno precisando che deve trattarsi di un quotidiano a diffusione na-

zionale) (art. 2366, 3° co.), se l'Assemblea di terza convocazione sia ancora prevista per legge o se debba invece essere introdotta in via statutaria (art. 2369), se, ancora, la disciplina della convocazione dell'Assemblea da parte dei soci sia ora disciplinata in maniera unitaria (art. 2367 cod. civ. e art. 125 T.U.F.).

Nella riforma ci sono poi alcuni refusi e ciò è inevitabile data la quantità di norme. Ad esempio in tema di diritto d'opzione si prevede che «*se le azioni sono quotate sui mercati regolamentati, diritti di opzione non esercitati devono essere offerti ... in borsa*»! (art. 2441, 3° co.).

Altre disposizioni dovranno essere rimediate con maggiore attenzione. Ad esempio nel caso di aumento di capitale si consente, previa autorizzazione dell'Assemblea, «*l'esercizio totale o parziale del diritto d'opzione*» (art. 2357-ter) da parte della società, nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili e con modalità fissate dall'Assemblea e, dovrebbe ritenersi, sempre senza eccedere il limite di possesso del 10%.

Questa disposizione suscita forti dubbi di compatibilità con la II Direttiva.

La ratio può comprendersi, ma la II Direttiva è, sinora, rigorosa nel vietare la sottoscrizione di azioni proprie.

In tema di *gruppi* si è respinta opportunamente l'idea di introdurre una disciplina del gruppo di diritto, per introdurre invece, disposizioni che fondano la responsabilità degli enti per «abuso» di attività di direzione e coordinamento.

Si è accolto altresì, in materia di interesse di gruppo, il criterio dei vantaggi compensativi, che da tempo avevo ritenuto di proporre.

Non poche sono tuttavia le norme che suscitano dubbi e perplessità.

Mi limito a segnalare un unico profilo, in tema di *pubblicità* del «gruppo».

La norma in materia (art. 2497-bis) era, nella formulazione del settembre 2002, particolarmente insidiosa; il testo definitivo ha apportato una sola variazione, comunque opportuna.

Accogliendo un suggerimento avanzato anche da chi scrive, si è infatti, eliminato l'obbligo di modificazione dell'atto costitutivo (art. 2497-bis, 1° comma) e si è mantenuta soltanto la previsione dell'iscrizione nel *registro delle imprese*.

Persistono, invece, ben più gravi interrogativi che la relazione non si rappresenta, limitandosi laconicamente ad asserire che «*la pubblicità prevista dall'art. 2497-bis appare una logica necessità*».

Vi è cioè da chiedersi, in primo luogo, come debba qualificarsi «l'indicazione», in atti e corrispondenza, della «soggezione all'altrui attività di direzione e coordinamento».

Si tratta cioè di un atto esecutivo che presuppone un atto negoziale di assoggettamento da altri accettato? La relazione sembra escluderlo, respingendosi l'idea del gruppo di diritto. Ma in base a quali elementi gli Amministratori sono legittimati alla pubblicità?

Che accade se il soggetto indicato come colui che esercita l'attività di direzione e coordinamento disconosce, per così dire, la «paternità»?

Ed infine: quali effetti produce la pubblicità nei confronti dei terzi? Crea un affidamento tutelato anche quando l'attività di direzione e coordinamento non sussiste?

La questione è di particolare gravità dal momento che si prevede – art. 2497-*bis*, 3° co. – la responsabilità personale degli Amministratori per mancata o indebita indicazione o iscrizione della soggezione all'altrui direzione.

Si osservi inoltre che anche l'individuazione del soggetto che esercita la direzione e il coordinamento può essere problematica: si pensi alla controllante estera oppure alla controllante indiretta.

Soluzione certamente più opportuna sarebbe stata quella di imporre la pubblicità, nel registro delle imprese, non già alla società assoggettata, bensì alla società che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

Per questa via i terzi sarebbero pur sempre tutelati dal momento che la responsabilità da direzione unitaria sorge indipendentemente dalla pubblicità. I soggetti interessati inoltre, potrebbero pur sempre agire per ottenere la pubblicità in caso di omissione da parte del soggetto obbligato.

Non pochi problemi solleva la *trasformazione*. Si tratta di un tema che ha una ricaduta al di là delle società di capitali.

La trasformazione a maggioranza delle società di persone parrebbe consentita senza limiti dal momento dell'entrata in vigore della norma. Ritengo, per contro, che se una società di persone è costituita nel vigore del diritto attualmente vigente essa sia retta dal principio unanimitario, salvo deroga espressa e che quindi essa possa essere trasformata soltanto all'unanimità. Diversamente si consentirebbero manovre espropriative: si pensi ad un'accomandita semplice con due soci accomandanti che hanno il 60% del capitale e un socio accomandatario che, in quanto Amministratore, ha la direzione degli affari. La

maggioranza, cioè i soci accomandanti possono forse liberamente trasformare la società a responsabilità limitata nominandosi Amministratori ed estromettendo così, *in toto*, il socio accomandatario dalla direzione degli affari? Forse il *favor* per la trasformazione dovrebbe essere contenuto in limiti più ristretti: anche la trasformazione a maggioranza di società di capitali in associazioni e viceversa appare eccessiva.

Un'ultima osservazione che riguarda il *diritto transitorio*, in cui spesso si annidano problemi delicati. Con un intento quasi «promozionale» il legislatore consente l'adeguamento anticipato mediante modificazioni statutarie che saranno iscritte successivamente al 1° gennaio 2004.

Qualcuno ha sostenuto che non potrebbero adottarsi modifiche per *tranches*, cioè anticipate nelle parti che possono essere di qualche interesse per le società, ma pur sempre nel termine del settembre 2004 per l'adeguamento completo. Ritenerne che se si anticipa una modificazione al gennaio 2004, si deve avere l'intero statuto già anticipatamente adeguato alle nuove norme, è interpretazione priva di fondamento normativo.

#### **MICHELE VIETTI**

È vero il problema esiste ed è un problema serio. Ho convocato nei giorni scorsi una riunione informale tra il nostro l'Ufficio legislativo, l'Ufficio legislativo del ministero dell'Economia, la Consob e la Banca d'Italia per fare un programma di coordinamento delle normative "Riforma del diritto societario", "Testo Unico della Finanza" e "Testo Unico bancario". Dobbiamo muoverci per tempo per non trovarci poi in ritardo all'entrata in vigore della riforma.

Faremo nei prossimi giorni un programma di lavoro e decideremo chi potrà seguire questi lavori.

#### **EMILIO BALOCCO**

Il sistema bancario assicurativo prescinde dal consolidamento, in virtù dei diversi regolamenti di attuazione delle norme di riferimento. Conseguentemente una banca non può consolidare una compagnia di assicurazioni e viceversa; allora qui si pone effettivamente il problema.

## **ANTONIO TAVERNA**

L'anno scorso con Alessandro Profumo ed Enzo Cardi abbiamo organizzato un convegno a Roma che proseguiva il dibattito aperto, con gli stessi interlocutori, in un incontro fatto qualche mese prima con l'Università di Padova. Il tema dell'incontro era il confronto sulle regole americane ed europee. A questo convegno ha partecipato anche James Doty, personalità che è stata candidata alla carica di Chairman nella SEC. Doty si meravigliò che la normativa italiana fosse così evoluta. A Doty veniva tuttavia rappresentato che il vero problema dell'Italia è la giustizia, non altrettanto evoluta e soprattutto tempestiva come quella americana.

Negli U.S.A., dopo il caso Enron sono stati presi provvedimenti nel giro di nove mesi.

Dalla riforma emerge che si vuole portare rimedio a questo aspetto. Professore Auletta, il mio è solo un augurio o una reale opportunità?

## **FERRUCCIO AULETTA**

*Professore Associato di Diritto Processuale Civile, Università di Perugia*

Grazie della parola e dell'invito.

Il legislatore (delegante o delegato che sia) del processo va orgoglioso dell'autonomia del processo, ma è anche consapevole della sua strumentalità al diritto sostanziale. Chi ha idea di disegnare un processo nuovo, lo deve immaginare come funzionale ai valori che dominano il diritto sostanziale al servizio del quale il nuovo processo si pone.

Io cercherò in breve tempo di dire quali dei valori fondamentali del diritto sostanziale, si è pensato di dover servire in sede processuale.

Innanzitutto l'idea che ci fosse un processo generale a modello rigido uguale per tutti i tipi di controversie è sembrato uno dei punti rispetto ai quali la diagnosi negativa sulla durata del processo stesso e anche sulla sua incongruità, rispetto ai risultati che si hanno di mira, fosse più o meno pacifica. Il valore del giudicato e quindi il costo che in termini di tempo si paga al raggiungimento di questi risultati è un valore che ha un senso molto maggiore laddove si discute, ad esempio, di diritti reali, ma molto meno laddove si discute di valori la cui volatilità è sicuramente superiore, come nel diritto dell'economia. Dunque, il legislatore ha immaginato una serie di interventi del giudice che per

rifarsi ad un criterio elaborato da un giurista torinese, fossero per quanto possibile interventi miti, cioè di volta in volta in grado di stimolare la rimodulazione dell'azione economica sulla base di un principio di autonomia delle parti già contendenti. Cioè l'intervento del giudice serve a riavviare il meccanismo economico lasciandolo nella disponibilità dei privati che lo hanno generato e che però ad un certo punto hanno trovato una crisi di cooperazione e il bisogno dell'intervento di un terzo.

Questa idea dell'intervento mite si coniuga con l'idea di avere un processo che dà utilità assai più ampie dell'unica finora conosciuta, cioè la sentenza destinata a passare in cosa giudicata. Quindi il processo si fa occasione di produzione di più interventi, di minore consistenza quanto a stabilità, ma di più agile realizzazione e con maggiori capacità di adattarsi alle situazioni sostanziali di riferimento. La tastiera alla quale l'On. Vietti fa riferimento, che sul piano dei tipi societari e delle opportunità normative si ha a disposizione sul piano sostanziale, trova nel legislatore del processo, una duplicazione dal punto di vista concettuale. In effetti, sfruttando le maglie abbastanza larghe (su questo punto) della legge di delegazione, si è pensato di introdurre un procedimento sommario non cautelare in grado di agevolare specialmente il recupero di beni o crediti (l'unico campo di esclusione espresso è quello delle azioni di responsabilità), e di favorire un procedimento cautelare che avesse un nesso di strumentalità con il processo di merito non soltanto allentato, ma completamente reciso sul modello di ordinamenti stranieri. Il modello francese in particolare con il *Référé provision*, riesce a raggiungere dei risultati ai quali pensiamo anche noi di poter pervenire grazie al decreto legislativo n. 5 del 2003: consentire cioè l'intervento cautelare, anche non seguito dal successivo processo di merito, pur non avendo il soggetto che ha raggiunto la misura cautelare il vantaggio della stabilità della decisione. Tuttavia a questo soggetto non si vuole dare l'onere suppletivo di cominciare un processo di merito a pena di inefficacia della misura ottenuta, semmai l'onere dell'inizio del giudizio di merito viene ribaltato: sarà la parte contro cui la misura è ottenuta, a richiedere, ove pensi che il processo di merito sia in grado di conseguire questo risultato del ribaltamento, la conversione della misura cautelare in una sentenza idonea alla cosa giudicata.

Inoltre il legislatore del processo ha ritenuto di dover copiare un modello che sta dando molti vantaggi nell'ambito della giustizia amministrativa, cioè il cosiddetto giudizio abbreviato, quello nel quale, introdotta la domanda cautelare insieme con il

merito (tipico del giudizio amministrativo e anche dell'impugnazione della delibera assembleare che è un *topos* nel diritto societario dal punto di vista processuale), il giudice relatore si accorge che la sostanza della materia controversa è già nel suo dominio, pur essendo l'istanza di cui è investito quella semplicemente cautelare. Quindi riavvia il processo nel senso di richiedere che a quel punto si vada alla sentenza direttamente, perché il passaggio del cautelare è sostanzialmente superfluo dal punto di vista istruttorio. Dunque, il modello del giudizio abbreviato che ci viene dalla legge 205/2000 che ha riformato la giustizia amministrativa, è sostanzialmente replicato nel nuovo processo societario.

Infine, la tastiera si amplia perché finalmente si definisce l'ambito di applicabilità del procedimento in Camera di Consiglio, che viene esteso ad una serie di ipotesi in ordine alle quali vi è la possibilità di conseguire tutti i risultati che si potrebbero conseguire sulla base del giudizio a cognizione piena; immagino, ad esempio, l'opposizione dei creditori alla riduzione del capitale sociale, con la possibilità del giudice di autorizzare l'esecutività della delibera, pur in pendenza di opposizioni, il che si raggiunge con un modello assai agile che è quello del procedimento in Camera di Consiglio.

La *flessibilità* – un ulteriore valore sul quale in diritto sostanziale si è posto l'accento – si riscontra nel rilevare l'intercomunicabilità tra diversi tipi di procedimento all'interno dei quali le parti si muovono senza predefinirsi l'esito: si entra nel giudizio in Camera di Consiglio (ad esempio opposizione dei creditori alla riduzione del capitale sociale), viene contestata la qualità di creditore, e su questo evidentemente si ha la necessità di un segmento a cognizione piena. Quindi il procedimento in Camera di Consiglio non basta più, ma la norma prevede la possibilità che dal procedimento in Camera di Consiglio si vada al procedimento a cognizione piena. Oppure: l'avvio di procedimento sommario può essere convertito in un processo a cognizione piena quando si intenda ottenere il pagamento di una somma o la consegna di un titolo azionario che non viene restituito dopo averlo dato in pegno e si ha la necessità di conseguire in seguito alle contestazioni degli accertamenti supplementari non preventivamente immaginati da parte dell'attore. E qui il giudice del procedimento sommario, anziché chiudere e negare la tutela in sede sommaria, riavvia il processo verso la cognizione piena. Così ad esempio, come avviene nell'ambito della giustizia che si svolge su binari non solamente statuali, in cui c'è la possibilità che il

giudice dia una sorta di ansa di giustizia privata all'interno di un circuito completamente pubblico: clausola statutaria che per esempio fa obbligo di un tentativo di conciliazione pur in pendenza di un processo giurisdizionale pubblico. E qui il giudice può consentire alle parti una sospensione delle attività giurisdizionali davanti a sè, con possibilità di coltivare un tentativo di conciliazione sia pure entro un termine predeterminato.

Quindi una flessibilità che si risolve nel non avere questi modelli ampliati e alternativi ma non rigorosamente separati tra loro, bensì modelli aperti e comunicanti. In breve, l'esito «negativo» dipendente dalla scelta tecnica è attenuato di molto. La diversificazione dei modelli è generatrice di complessità, la complessità in sede processuale si può tradurre in ingiustizia sostanziale, nel senso che l'errore nella scelta tecnica va a danno della parte dei cui diritti si discute. Si è tentato di avere una complessità non penalizzante, nel senso che l'errore tecnico è in qualche modo sempre recuperabile.

Poi c'è la *semplificazione*. La semplificazione passa per togliere la fatica che spesso accompagna la tutela giurisdizionale dei diritti in materia societaria.

Cito due esempi indicativi del modo con cui si è ragionato in Commissione: la nuova disciplina della contumacia e la nuova disciplina della semplificazione.

Si è previsto, per la prima volta nel nostro sistema, che la contumacia non valga come *ficta contestatio*, bensì come *ficta confessio*. Io non ho bisogno di provare i fatti costitutivi del mio diritto se la parte contro cui agisco non li contesta. Questo - è stato obiettato - sarebbe fuori della legge-delega che non contiene indicazioni precise a riguardo. La nostra risposta è che la legge-delega laddove prevede che la normativa delegata debba ispirarsi alla contrazione dei tempi processuali, consente attraverso una norma del genere, di avere il risparmio dei tempi della fase istruttoria, perché adesso di fronte al contumace, cioè a chi consapevolmente sceglie di non difendersi, ho l'onere di provare i fatti costitutivi e di svolgere ugualmente l'attività istruttoria, con un evidente allungamento dei tempi processuali. Viceversa nella contumacia come *ficta confessio*, si risparmia *tout court* la fase istruttoria e i relativi tempi.

*Notificazioni*: si è cercato di evitare la mediazione dei centri burocratici che oggi costituiscono un problema nella trasmissione degli atti che invece la tecnologia consentirebbe in maniera estremamente semplice di trasmettere; soprattutto i rapporti professionali consentirebbero di trasmetterli in maniera varia-

mente alternativa rispetto allo standard della notificazione mediata dal pubblico ufficiale. Si è scritta allora una norma che consente lo scambio degli atti attraverso la posta elettronica, il fax e finanche attraverso lo scambio documentato da una sigla apposta da un collaboratore di studio dell'avvocato che patrocinia per la parte, cercando in questo modo di evitare la mediazione e le fatiche della notificazione. Non ci si è mossi soltanto sui massimi sistemi, ma guardando anche all'attività concreta del difensore.

Ma il punto topico è che si è cercato di fare un processo senza giudice, per quanto possibile. Ma come si fa? Nell'art. 111 della Costituzione è scritto che «ogni processo si svolge nel contraddittorio delle parti davanti a giudice», costituzionalizzazione evidente del principio di immediatezza. Per questo principio si intende che ciascuna delle parti deve sempre avere la possibilità di andare davanti al giudice, ma che non tutto si debba fare davanti al giudice. Ragione per la quale davanti al giudice si celebrano le attività strettamente funzionali alla decisione. L'idea che sottosta a questo modello è di eliminare il potere di amministrazione del processo che è ispirato al falso mito della collaborazione tra il giudice e le parti. Le parti hanno bisogno del giudice per dirimere contrasti e quindi evocano sulla scena del processo il giudice quando ritengono che ci sia un contrasto da lui dirimibile e quando una delle parti ritiene che ce n'è abbastanza per dirimerlo. Sta qui il valore fondamentale di un processo che non è oppresso da preclusioni «esogene», come prima l'On. Vietti le definiva tra le caratteristiche più generali del diritto sostanziale.

Si tratta dunque di un processo che non vede le preclusioni calate dall'alto, per cui il giudice è, oltre che il cosiddetto «vigile urbano» delle udienze, il computatore di termini violati (la domanda riconvenzionale non proposta con l'atto di costituzione venti giorni prima della prima udienza scelta dall'attore, è di per sé inammissibile e l'inammissibilità è rilevabile d'ufficio). Qui c'è un giudice che non può fare tendenzialmente attività di rilievo d'ufficio, se non quando è stimolato dalla parte e la parte può avere concretamente interesse a ottenere una pronuncia di merito anziché una pronuncia di mero rito.

Di fronte alla riconvenzionale del tutto «infondata» e tardiva, chi la subisce può avere interesse al rigetto nel merito, anziché ad un rilievo ufficioso del giudice che, stabilendone la inammissibilità, consente il giorno dopo la riproposizione della stessa domanda in un autonomo processo.

Quindi da questo punto di vista la parte è veramente arbitra delle proprie ragioni e delle proprie scelte difensive, non il giudice che lascia la guardiania delle preclusioni per vedere le sue migliori energie destinate al merito della controversia. Non si ha quindi bisogno di un giudice che controlla le preclusioni, perché il controllore delle preclusioni è l'altra parte. Quando si redige un atto, in questo modello processuale, si deve avere la consapevolezza che può essere l'ultimo atto che si scrive e quindi l'ultima parola, perché l'altra parte può dichiarare chiusa la fase di trattazione ed invitare il giudice a decidere sulla materia già introdotta in causa.

Insomma il modello processuale è ispirato all'idea che ciascuna parte può, rinunciando a dire una cosa in più, imporre al giudice di decidere su quello che finora è entrato nella materia controversa. Quindi il meccanismo induce la creazione di preclusioni perché stimola la completezza degli atti: sin dal primo atto, ciascuno sa che quello può essere l'ultimo, perché l'altro, valutando che ve n'è abbastanza, può invitare il giudice a decidere su quello che è entrato nel fascicolo processuale.

Io ho omesso di dire dell'arbitrato, ma dico solo che se il processo ordinario è una disciplina *libertarian*, l'arbitrato viceversa è ispirato ad un modello di più sano dirigismo, perché finora la giurisprudenza ha osteggiato l'arbitrato sull'assunto che esso era una sorta di *commodus discessus*, attraverso il quale non si potevano far passare le liti societarie su pretese indisponibilità dei diritti, ma in realtà perché vi era una diffidenza riguardo alla «chiusura» del modello arbitrale.

Noi invece abbiamo pensato che il modello arbitrale andasse rinforzato dal punto di vista della resistenza del modello, perché chi lo sceglie deve sapere che si tratta di un modello non manipolabile come in passato, ma di un modello che dà garanzie sostanzialmente alternative a quelle della giustizia ordinaria e che quindi è concorrenziale dal punto di vista della concorrenza degli ordinamenti processuali «pubblico e privato».

Grazie.

#### **ANTONIO TAVERNA**

Ambasciatore Cavalchini lei è stato citato oggi diverse volte per la sua esperienza internazionale. Oltre alla norma societaria, oggi c'è un corpo di regole, Basilea 2, che pur essendo scritto per le banche, ha notevoli riflessi per tutte le imprese e quindi sulle problematiche che stiamo discutendo.

Mentre sembra che si vada verso la semplificazione, non vorrei invece che le banche, con la scusa del *rating*, introducessero «dalla finestra» una serie di vincoli burocratici.

Qual è la Sua opinione?

### **LUIGI GUIDOBONO CAVALCHINI GAROFOLI**

*Presidente UniCredit Private Banking*

Ringrazio per la possibilità che mi si offre oggi di riflettere su un argomento specifico, ma legato a tutta una problematica derivata dall'applicazione della normativa sulle società.

La disciplina sul diritto societario ha introdotto degli strumenti innovativi che se verranno recepiti, potranno certamente agevolare la capitalizzazione delle imprese. Ne sottolineo l'importanza soprattutto nella prospettiva della integrazione economica dell'area nella quale viviamo e anche tenendo presente l'attuale debolezza delle nostre piccole e medie imprese.

La riflessione su Basilea 2 si ricollega anche alle osservazioni fatte pochi giorni fa al Lingotto in sede di riunione presso l'Unione Industriali circa quella che può apparire come una scarsa sensibilità del sistema bancario nei confronti dei problemi delle piccole e medie aziende.

Bisogna però chiarire la logica di Basilea 2. La logica di questo «accordo» è di legare la dotazione patrimoniale delle banche alla qualità del credito concesso. Questo è il punto di partenza che modifica profondamente invece Basilea 1.

Questo vuol dire che le imprese che hanno un basso merito creditizio, dovranno fronteggiare prezzi molto più elevati e trovare delle fonti alternative, conseguenti ad un possibile razionamento del credito da parte delle banche, che ragionevolmente adotteranno delle strategie di concentrazione sui *business* dal profilo più alto.

Da questo punto di vista la nuova normativa sul diritto societario, attraverso quelle caratteristiche di flessibilità di cui si è parlato oggi, si salda con gli aspetti relativi ad una migliore applicazione della logica di Basilea 2.

Vorrei soffermarmi però su alcuni aspetti di Basilea 2 che definirei critici.

Il primo aspetto riguarda le difficoltà tecniche legate all'informazione dei dati necessari per implementare metodologie avanzate per la valutazione dell'effettivo rischio che la banca può incontrare. Si tratta di un problema suscettibile di gravità per banche che non dispongono di forme evolute di *risk management*

e quindi, più soggette a sopportare requisiti patrimoniali maggiormente stringenti.

Il secondo punto, che mi sembra più importante, riguarda gli effetti del finanziamento alle piccole e medie imprese, che dipendono più di quelle grandi dal credito bancario e, quindi, più soggette alla disponibilità del credito bancario e al suo costo. Il rischio è che si possa non cogliere tutta la peculiarità delle piccole e medie imprese.

Nel quadro del Comitato di Basilea 2 si è inteso fare proprio questo, perché per la prima volta si è cercato di fare una distinzione netta fra le grandi aziende e le piccole e medie imprese. Sono infatti stati adottati coefficienti di ponderazione che allentano la correlazione tra il patrimonio, da un lato, e il rischio dei prestiti, dall'altro.

Questo è dunque un punto molto importante per il nostro sistema produttivo: ben venute siano quindi queste norme che facilitano nuovi trasferimenti attraverso quelle forme di flessibilità di cui abbiamo parlato poc'anzi, perché è chiaro che la piccola e media impresa, se riesce a rispondere più facilmente alle esigenze di un mercato in movimento nei periodi di bassa congiuntura, nel medio e lungo periodo risente della scarsità dei mezzi finanziari necessari per sviluppare la ricerca e, quindi, l'innovazione tecnologica.

Il terzo aspetto di Basilea 2 riguarda il modo in cui il comportamento delle banche è influenzato dal ciclo. In altri termini, in periodi di congiuntura bassa, le aziende, quando hanno più bisogno di soldi, rischiano di trovarsi in difficoltà nella misura in cui le banche stesse, proprio a causa della congiuntura, decidono di contenere lo sviluppo di nuovi affidamenti o di non rinnovare quelli in essere.

Da questo punto di vista sovviene il nuovo diritto societario, sia facilitando gli interventi, sia attraverso operazioni più specifiche, (*tracking stocks* ad esempio) e, più in generale, contemplando una disciplina più appropriata della Corporate Governance che evidentemente faciliti il raggiungimento di un modello di azienda media e piccola in grado di superare meglio che in passato gli sbalzi provocati da una congiuntura avversa.

Più in generale, e mi riferisco soprattutto alle banche, è chiaro che Basilea 2 costituisce un impulso alla nascita di banche eccellenti con forme di sistemi di *internal rating* (tutte le grandi banche adottano già da due anni dei sistemi di *rating* interni rispetto a quelli esterni, in particolare sul modello designato dalla Banca dei Regolamenti Internazionali) e, quindi, con strutture

per la gestione e la misurazione del rischio di credito molto più sofisticate rispetto al passato.

Evidentemente sarà necessario sviluppare (ciò che del resto, si sta facendo con Unicredit) la nascita di banche specializzate su singole linee di business.

Le conclusioni che si possono trarre da queste osservazioni riguardano una maggiore collaborazione tra le banche e le imprese, affinché la disciplina del nuovo diritto societario venga interpretata dagli operatori non tanto come un vincolo, ma piuttosto come un'opportunità.

Ecco il punto sul quale attirare l'attenzione dei politici. Giustamente l'On. Vietti ha parlato della libertà che si vuole dare agli operatori e il prof. Zoppini ha messo l'accento sui pesi e i contrappesi di questa libertà. In effetti la libertà cui noi pensiamo, non è la libertà di cui parla Popper, cioè quella che trova un limite nella libertà degli altri ma, invece, è quella finalizzata a creare valore, benessere nella società in cui siamo chiamati ad operare, in quanto caratterizzata da quei requisiti di flessibilità e di trasparenza dei quali si è parlato.

In sostanza, c'è la necessità di un rapporto stabile tra banca ed azienda molto personalizzato, tenuto proprio conto della struttura delle nostre aziende; in caso di rapporto rapsodico non personalizzato, non riusciremo mai ad assumere la ricchezza del sistema produttivo delle piccole e medie aziende italiane. Da questo punto di vista, c'è una grande responsabilità da parte delle banche nell'affinare i loro strumenti di valutazione del rischio e nell'evitare di adagiarsi su modelli standard che certamente alla lunga diventano penalizzanti.

### **EMILIO BALOCCO**

Ambasciatore, l'elemento che non è emerso dalla Sua relazione, condivisibile al 100%, è che le piccole e medie imprese italiane in questo periodo fanno uscire capitale dalla cassa, restituendolo ai soci perché fiscalmente costa molto di meno, cioè il 12,50% di aliquota rispetto alla Irpeg più Irap eventuale. Ecco questa è la mia osservazione.

### **LUIGI GUIDOBONO CAVALCHINI GAROFOLI**

Questa è una valutazione di carattere generale. I problemi che si riferiscono ad aspetti squisitamente fiscali non influiscono

affatto sulla considerazione che il sistema delle piccole e medie imprese dovrebbe essere in qualche modo facilitato non solo da questi elementi di elasticità, ma anche dalla creazione di un ambiente nel quale operare e nel quale ci siano delle prospettive di crescita per il futuro. È chiaro, infatti, che in un momento di bassa congiuntura c'è una certa difficoltà a pensare di investire e di ricapitalizzare. Questo fa parte sia di fenomeni endogeni al nostro sistema, sia di fenomeni più generali (pensiamo, ad esempio, ad altre economie in Europa, come quella tedesca, che in questo momento soffre di grandi difficoltà e paga, come il nostro sistema, il non aver investito sufficientemente negli anni scorsi nel settore dell'innovazione tecnologica).

#### **ANTONIO TAVERNA**

Passo ora la parola a Stefano Preda, autore del Codice di Autodisciplina della Borsa Italiana. Qual è l'esperienza dell'autoregolamentazione?

#### **STEFANO PREDÀ**

*Presidente Banca Esperia – Presidente Comitato per il Codice di Autodisciplina della Corporate Governance*

Ho molto apprezzato il lavoro della Commissione e i lavori precedenti fatti per modernizzare e liberalizzare il sistema del governo societario italiano. Credo ne sia venuto fuori un buon lavoro e, come diceva l'On. Vietti, bisognerà ora capire cosa il mercato vorrà scegliere tra i modelli alternativi proposti. Poiché si tratta di cambiamenti organizzativi profondi, credo che non ci sia da attendersi modifiche immediate significative: il modello con Assemblea, Consiglio, Collegio sindacale permarrà per molto tempo, come quello dominante.

Penso che ci siano però alcuni punti da approfondire ancora. Tra i problemi reali, il problema fallimentare è forse quello più grosso, il punto in cui emergono poi le problematiche di responsabilità in modo evidente. Io non conoscevo i dati forniti da Franco Bonelli: quattro conclusioni di procedimenti per conflitto di interessi in Italia. Ma che questo sia vero lo immaginavo in modo analogico guardando *all'insider trading*, riguardo a cui credo che vi siano pochissime conclusioni.

Qui ci sono evidentemente basi culturali storiche.

In Italia il fatto che non «morda» tanto l'*insider trading*, è perché fino ad alcuni anni fa i più bravi erano quelli che facevano l'*insider trading*. Cambiare quella mentalità richiede tempo e noi ci stiamo avvicinando.

Il tema fondamentale dell'economia italiana, secondo me è sempre e solo il conflitto di interessi (non ce ne sono altri di così importanti nella parte fisiologica dell'economia). Questi conflitti di interessi si estrinsecano in molti modi, anche diversi da quella che era l'idea classica sottostante la disciplina del codice del 1942 (qualcuno sta facendo un'operazione in cui ha anche un interesse dall'altra parte). In realtà quasi mai il tema riguarda il singolo Amministratore che ha un singolo interesse in conflitto su qualche operazione in corso. Le cose sono un po' più complesse: ci sono ad esempio i soci in conflitto su un'operazione gestita però dai loro rappresentanti nei Consigli che non sono direttamente coinvolti. Qui c'è una tematica non banale che riguarda il conflitto di interessi dei soci. Questi sono punti estremamente importanti.

C'è poi una terza problematica ed è quella della concorrenza degli Amministratori verso le società nel cui Consiglio siedono.

Intorno a questi tre punti ruota gran parte delle problematiche di tutta la Corporate Governance.

Non è stata oggi commentata l'integrazione sulla norma riguardante la regolazione del diritto di concorrenza degli Amministratori. Su questo punto mi piacerebbe fosse fatta una riflessione sul tema dell'autorizzazione dell'Assemblea al fine di assicurare che essa debba essere motivata nell'interesse della società. Forse è implicito, ma le autorizzazioni non motivate sono la norma. Questa è una delle norme più desuete del nostro ordinamento.

Sul conflitto di interessi più in generale, apprezzo molto l'idea che sia stato trasformato da conflitto in essere a conflitto potenziale; è l'interesse potenziale quello che rileva. C'è ancora nella norma una forte enfasi sulla trasparenza, ma manca forse qualcosa nel definire il procedimento. Il problema non è tutto risolvibile con la trasparenza, perché qui si tratta di trasparenza interna al Consiglio. Mi piacerebbe capire cosa si potrebbe fare per guidare il procedimento. Faccio un esempio: il codice di autodisciplina indica che si deve concludere una transazione con parti correlate simulando condizioni simili a quelle di una trattativa con terzi.

E poi forse non sarebbe sbagliato pensare per il futuro ad una trasparenza verso il mercato, ad esempio nella Relazione di bilancio, dove si dia informativa più dettagliata delle operazioni concluse con le parti correlate.

### **ANDREA ZOPPINI**

Molte società (specie i grandi gruppi) si stanno interrogando anche sugli appesantimenti organizzativi che inevitabilmente questa norma pone.

Credo che una risposta si possa avere sul piano dell'autonomia statutaria, cioè non è escluso che si possa individuare un delegato a ricevere e verbalizzare gli interessi degli amministratori in relazione alle delibere da assumere, in modo tale da proceduralizzare, anche al di fuori dell'adunanza del Consiglio di Amministrazione, la registrazione degli interessi. Quindi forse l'autonomia statutaria può alleggerire l'attività del Consiglio ed assolvere all'onere di verbalizzare gli interessi stessi.

Non è detto quindi che la dichiarazione degli interessi debba avvenire collegialmente, potrebbe essere un fatto individuale in relazione ad un soggetto che professionalmente in una società fa questo e che tiene informati gli amministratori prima del Consiglio.

### **STEFANO PREDÀ**

Spesso io passo per un fautore acritico dell'autoregolamentazione, ma non è così. Sono perfettamente conscio dei limiti dell'autoregolamentazione e questo è uno di quelli grandi. In effetti l'autoregolamentazione ha senso nell'organizzazione societaria e non ha senso nella protezione degli interessi generali. Ciò rappresenta un limite fortissimo. Io insisto sul conflitto di interessi, sul divieto di concorrenza, perché è lì che si verificano i grandi problemi: il trasferimento di valore, di ricchezza da interessi generali a interessi privati.

### **ANTONIO TAVERNA**

Onorevole Pinza come viene vissuto in Commissione Finanze il problema di verifica della Draghi e quindi anche di collegamento con la riforma «Vietti»?

### **ROBERTO PINZA**

*Tesoriere Arel - Componente Commissione Finanza Camera dei Deputati*

Sulla verifica della legge Draghi gli uffici della Commissione Finanze hanno già redatto una bozza di parere su cui si comin-

cerà a discutere nei prossimi giorni. Probabilmente la Commissione si orienterà verso suggerimenti di qualche entità ma senza stravolgimenti.

Un aspetto importante è quello sulle normative fiscali, cui accenno soltanto, essendo stata approvata la delega fiscale da uno dei rami del Parlamento. È ragionevole pensare che entro l'estate la delega sarà completa e nel 2004 avremo i decreti legislativi. Quindi fra il 2003 e il 2004 avremo il sistema civilistico e fiscale delle società completato.

A mio parere esistono tre punti di connessione: i gruppi, il finanziamento dei soci, la scelta di fondo tra società personali ed s.r.l.

Comincio dal terzo punto con l'affermare che condivido pienamente l'impostazione data. Siamo passati da un Governo all'altro, con la comune idea che la nuova s.r.l. non dovesse avere alcuna connessione con le S.p.A. Il problema era infatti il seguente: essendo evidente la tendenza del mondo imprenditoriale italiano a scegliere il modello della impresa individuale e delle società personali, si trattava di comprendere se questa tendenza poteva essere modificata od invertita con l'adozione di almeno una forma di società di capitali più appetibile e, in qualche modo, concorrenziale con le società personali.

Per modificare questa realtà occorre creare una s.r.l. fortemente appetibile, costruita a misura dei soci; ciò favorirà enormemente la trasformazione delle società personali in s.r.l., alla condizione peraltro che ci sia una normativa fiscale di accompagnamento non sfavorevole. Se ciò non avverrà e continuerà ad esistere una normativa fiscale che privilegia le ragioni delle società di tipo personale, è evidente che la riforma civilistica non basterà e non raggiungerà lo scopo.

Personalmente non avrei difficoltà, sempre rispettando compatibilità di bilancio, anche a forzare la diminuzione dell'Irpeg, in quanto su questo aspetto si può fare molto con costi ridotti. L'Irpeg rende all'anno appena 30 miliardi di euro: un punto di Irpeg si può stimare nell'ordine di 1.300-1.500 miliardi di euro. Si può quindi realizzare, con limitate risorse, una forte incentivazione con una riduzione secca dell'Irpeg che, accoppiata con la riforma civilistica, potrebbe costituire uno start molto potente per la evoluzione del sistema societario verso la responsabilità limitata.

Il secondo aspetto importante è la disciplina del gruppo. Dobbiamo insistere, forti della riforma civilistica, perché venga utilizzata la delega fiscale concernente il regime del gruppo an-

che perchè non mancheranno resistenze. A me pare che, se non si adotta una disciplina fiscale di gruppo, l'organizzazione civilistica del gruppo, già di per sé insufficiente, è destinata a non fiorire. Già alla fine del 2002 di fatto si è modificato l'equilibrio fiscale precedente del gruppo per cui plusvalenze e minusvalenze erano trattate allo stesso modo, spalmando le minusvalenze in cinque anni: se non si adotta una tassazione di gruppo, il sistema resta completamente sbilenco e la formazione di gruppi viene disincentivata. Occorre perciò rafforzare la spinta verso un regime fiscale di gruppo che faccia da *pendant* al regime civilistico; se questo avverrà, nel giro di un paio di anni avremo per la prima volta una normazione di gruppo abbastanza solida.

Personalmente do un giudizio positivo della nuova normativa civilistica di gruppo anche se la stessa è principalmente finalizzata a realizzare la tutela del singolo a cui può derivare nocimento dall'appartenenza della sua società ad un gruppo. Vengono quindi disciplinati prevalentemente la responsabilità, la chiarezza attraverso la pubblicità, il diritto di recesso.

La disciplina è invece carente in ordine alla fisiologia del gruppo ed al suo funzionamento. In effetti oggi i gruppi, nella loro vita quotidiana, sono afflitti da una serie di problemi che derivano dal fatto che, avendo le singole società soggettività giuridiche distinte, non si riescono a giustificare in modo giuridicamente chiaro ed accettabile atti che sono invece fisiologici del gruppo. Ad esempio il prestito del personale all'interno del gruppo è cosa normale con particolare riferimento al trasferimento dalla capogruppo alla partecipata di personale di qualità, soprattutto quando si tratta di una capogruppo che esercita attività direzionali che si rifrangono sulle singole società del gruppo. Ma ciò pone problemi giuridici rilevanti, tant'è che le società del gruppo sono spesso destinatarie di accertamenti contributivo-previdenziali di notevole rilevanza perché il rapporto di lavoro spesso risulta di fatto individualizzato nei confronti di una singola società partecipata, mentre giuridicamente intercorre nei confronti della società capogruppo.

Il terzo punto concerne il finanziamento da parte dei soci alla s.r.l. Mi pare che la disciplina sia ispirata da un sostanziale disfavore realizzando una postergazione del credito del socio che determina spesso l'irrecuperabilità del finanziamento.

Tuttavia non basta scoraggiare l'indebitamento della società nei confronti dei soci; occorre anche agire positivamente per favorire la patrimonializzazione della società. In caso contrario

l'intervento legislativo è monco e le difficoltà per le società aumentano. Intendo anche riferirmi a Basilea 2.

In effetti un problema che esiste da sempre ma che viene reso più acuto dagli schemi di Basilea 2, è che, se si adottano metodi di valutazione del rischio di tipo oggettivo e quindi più di natura statistico-assicurativa, indubbiamente si crea una situazione di migliore fruibilità del credito, per quantità e costo, da parte delle imprese più patrimonializzate.

Ciò rende ancora più evidente la necessità di avere una normativa fiscale di accompagnamento che vada esattamente nello stesso senso, favorendo la patrimonializzazione: la DIT quindi, per esemplificare, doveva essere rafforzata e non abolita essendo l'abolizione un atto di incoerenza assoluta con lo schema di riforma civilistica e con le impostazioni creditizie europee.

Da ultimo una piccola glossa in tema di responsabilità degli Amministratori.

Condivido la impostazione della riforma che ha giustamente riportato la disciplina in un quadro preciso di responsabilità personali del singolo Amministratore, correlate al suo ruolo reale ed alle sue capacità professionali.

Mi pare invece un po' forte il rovesciamento integrale di questa impostazione quando si perviene alle società a responsabilità limitata. È vero che nella s.r.l. tutti fanno un po' di più, però l'idea che da un rigoroso criterio di responsabilità personale nelle S.p.A., si passi ad una sorta di responsabilità presunta nella s.r.l., costituisce un passaggio molto pesante. Il rovesciamento dell'onere della prova, e cioè la prova dell'assenza di responsabilità, mi pare ardito e pericoloso.

L'invito rivolto all'amico Sottosegretario Vietti e alla scienza giuridica è di riesaminare questo problema eliminando una differenziazione troppo pesante che potrebbe costituire una remora all'adozione del modello della s.r.l. anziché facilitarla.

#### **ANTONIO TAVERNA**

Grazie Onorevole Pinza. Il Professor Zoppini ha sottolineato che è rimasto aperta la riforma delle banche popolari e di credito cooperativo, per le quali rimangono le vecchie norme del codice.

Credo che l'argomento sia all'esame della Commissione Finanze.

## **ROBERTO PINZA**

Solo tre gruppi di soggetti cooperativi hanno ottenuto l'esenzione: le banche popolari, le vecchie casse rurali *alias* banche di credito cooperativo ed i consorzi agrari.

Le banche di credito cooperativo in questo momento non sono oggetto di nessuna iniziativa legislativa e ciò anche perchè nella organizzazione federale del Paese le banche di carattere sub-regionale sono divenute di competenza regionale.

Per le banche popolari sono finite le audizioni in Commissione Finanze. Ci sono alcune proposte di legge (la mia, di Iannone, di qualcun altro); le audizioni hanno evidenziato un orientamento prevalente a lasciare le cose come stanno. Ciò non stupisce ma non è decisivo.

Dopo l'estate il tema verrà ripreso e si entrerà nella vera fase normativa.

## **ANTONIO TAVERNA**

La riforma «Vietti» porta novità anche in tema di bilancio. In particolare mi sembra di cogliere che viene sottolineata la preminenza della sostanza rispetto alla forma, inoltre si è intervenuti a rimuovere le interferenze fiscali che da sempre hanno giustificato «l'inquinamento» della riforma societaria. Inoltre, mi sembra che si voglia dare prevalenza al principio della sostanza rispetto alla forma.

Cosa ne pensa il Professore Villa?

## **GABRIELE VILLA**

*Professore Associato di Economia Aziendale, Università Cattolica di Milano*

Mi limito in questo breve intervento – dedicato alle modifiche apportate alla disciplina del bilancio di esercizio – a due osservazioni di ordine generale attinenti:

- al principio della prevalenza della sostanza sulla forma;
- all'ampliamento delle informazioni da fornire in nota integrativa sulle immobilizzazioni immateriali.

Su un piano complessivo, mi sembra si possa affermare, in primo luogo, che le modifiche apportate alla disciplina di bilancio costituiscano il portato di una «fase di passaggio». È nota, infatti, la «tensione» esistente a livello internazionale sia verso

l'utilizzo dei principi contabili come «fonte» da cui attingere le «regole» per la formazione dei bilanci (consolidati, anzitutto), sia verso l'adozione di modelli contabili fondati sul riferimento al *fair value*, là dove invece l'attuale impianto normativo, nel solco della Direttiva di cui costituisce attuazione, muove nel quadro di un modello a costo storico.

In secondo luogo, un dato di fondo che è possibile cogliere scorrendo le modifiche introdotte è la «formalizzazione giuridica» di regole tecniche da tempo codificate nella disciplina dei bilanci bancari. In particolare, il trattamento delle operazioni di cessione di attività con obbligo di rivendita a termine da parte del cessionario, delle operazioni di leasing e l'enfasi sulla rappresentazione contabile delle imposte differite, così come sono tratteggiati nel testo della riforma, trovano eco nelle istruzioni dettate dalla Banca d'Italia sui bilanci bancari. Aggiungo che le imprese, peraltro, già da tempo contabilizzano i pronti contro termine dando prevalenza alla sostanza economica dell'operazione e per il leasing illustrano in modo strutturato nella nota integrativa, quando l'informazione sia rilevante, gli effetti sul reddito e sul patrimonio netto indotti dall'adozione del metodo finanziario in luogo del metodo patrimoniale. In questo aspetto, le modifiche apportate con la legge di riforma fissano la «cornice giuridica» entro la quale collocare comportamenti diffusi nella prassi.

Il riferimento ai pronti contro termine (più in generale alle cessioni di attività con obbligo a termine di retrocessione da parte del cessionario) e al leasing è il punto di contatto con il «principio della prevalenza della sostanza sulla forma». Non vi è dubbio, segnatamente per le operazioni in parola, che le modifiche apportate vadano nel senso del riconoscimento del principio richiamato. Il punto è se il principio sia stato esplicitamente riconosciuto e incorporato nel sistema normativo su un piano generale o se di esso sia stata prevista un'applicazione ad hoc – potremmo dire parcellizzata – per fattispecie particolari. Non entro nel merito della questione se la «prevalenza della sostanza sulla forma» sia già implicitamente prevista a livello di sistema, dovendo ricavarsi dalla «clausola generale» della rappresentazione veritiera e corretta, o se – in quanto prevista dai principi contabili – essa sia in ogni caso sottesa al processo di formazione del bilancio. Mi limito a osservare che la Relazione accompagnatoria al testo della riforma rinvia a una modifica dell'art. 2423-bis che introdurrebbe nell'ordinamento, in via generalizzata, il principio della prevalenza della sostanza sulla forma. A meno di intendere tale modifica incorporata nell'inserito che

prevede che le valutazioni devono essere effettuate «... *tenendo conto della funzione economica dell'elemento attivo o del passivo considerato*» (formula che richiede probabilmente un'interpretazione «onirica» per dedurre da essa l'avvenuta introduzione in via generale del principio in parola), non mi sembra che vi siano elementi che consentano di potere affermare che il principio sia stato effettivamente introdotto in via generalizzata. Non esprimo, in argomento, alcuna valutazione di merito; mi limito a constatare ciò che a mio avviso emerge dalla lettura dell'articolo normativo.

#### **MICHELE VIETTI**

Questo ci conforta. Su questo tema abbiamo fatto una lunghissima discussione. C'era una componente della Commissione che si occupava di bilanci che voleva scrivere nel codice il principio della prevalenza della sostanza sulla forma. Io mi presi la responsabilità di dire no.

#### **GABRIELE VILLA**

La seconda osservazione attiene all'inserimento nell'art. 2427, che disciplina il contenuto della nota integrativa, del n. 3) bis che mi sembra costituire una prima apertura verso un possibile riferimento al *fair value*. Si è previsto che in nota integrativa debbano essere indicati «*la misura e le motivazioni delle riduzioni di valore applicate alle immobilizzazioni immateriali di durata indeterminata, facendo a tal fine esplicito riferimento alla loro prevedibile durata utile e, per quanto determinabile, al loro valore di mercato*». Penso che l'applicazione concreta della norma dovrebbe essere la seguente: l'avviamento, i marchi (o altre immobilizzazioni immateriali) il cui valore è iscritto all'attivo sono ammortizzati, ai fini della formazione del bilancio, secondo i criteri fissati dall'art. 2426 c.c.; in nota integrativa viene indicato, anche in relazione a quanto fatto in anni precedenti, l'impatto sul risultato, sulla configurazione del patrimonio e sugli indicatori di performance di un ammortamento calcolato su basi differenti (al limite, nessun ammortamento).

In argomento formulo alcune brevi osservazioni sulla norma, in sé considerata, e sugli interrogativi di più ampio respiro che essa sollecita.

Nel primo profilo osservo:

– dal punto di vista della tecnica redazionale, la formulazione della norma pone qualche problema. È previsto che le riduzioni di valore «delle immobilizzazioni immateriali di durata *indeterminata* «vengano effettuate facendo riferimento alla «loro prevedibile *durata utile*»: è necessario un chiarimento interpretativo;

– la norma va estesa al bilancio consolidato; molto spesso i valori immateriali emergono in sede di riallocazione delle differenze di consolidamento: è probabile che essa abbia più importanza per il consolidato che non per il «civilistico»;

– per fornire le informazioni richieste dalla norma gli Amministratori devono dotarsi di piani aziendali seri e credibili, motivati e dimostrabili. È solo con un piano aziendale condivisibile che gli amministratori possono razionalmente indicare al mercato quali sarebbero stati, ad esempio, gli utili e il patrimonio se non fosse stato considerato l'ammortamento dell'avviamento;

– le informazioni che vengono fornite nel bilancio d'esercizio e nel consolidato devono essere coordinate con i bilanci precedenti nonché con le trimestrali e la semestrale: la coerenza nel tempo dei comportamenti diviene un elemento di valutazione della condotta degli Amministratori.

Infine, in una prospettiva di più ampio respiro – e di periodo non breve – si apre un interrogativo di fondo: se sul piano applicativo si invoca l'utilizzo del *fair value*, reddito e patrimonio che emergono dal sistema dei valori di bilancio che significato aziendale hanno? E, ancora, al di là del riferimento specifico, puntuale sulle modalità di calcolo del valore di mercato di taluni asset, qual è l'impianto teorico sottostante all' utilizzo del «valore di mercato» nella costruzione delle sintesi contabili di periodo?

Probabilmente lo sforzo della professione contabile e dell'accademia dovrebbe essere indirizzato verso la costruzione di un *framework* di riferimento, entro il quale collocare i singoli problemi applicativi.

Da ultimo, osservo poi che l'eventuale riferimento al valore di mercato pone l'esigenza di adattare non poche norme del sistema: si pensi solo alla distribuibilità di un dividendo – che il giurista vuole sia attinto a utili realizzati – quando l'utile che scaturisce da un bilancio a *fair value* incorpora un concetto di «realizzazione» ben diverso da quello attuale.

## **SERGIO DUCA**

*PricewaterhouseCoopers*

La riforma del diritto societario ha toccato in alcuni aspetti le norme sulla preparazione dei bilanci.

Innanzitutto è apprezzabile che l'entrata in vigore sia stata fissata in modo che i primi bilanci preparati secondo le nuove norme saranno quelli del 2004, anno che per le società quotate, sarà la fonte dei dati comparativi da indicare, con le opportune rettifiche, nel primo bilancio consolidato redatto applicando i principi contabili internazionali.

Nella relazione governativa al Decreto Legislativo, tra i commenti e le spiegazioni sulle novità vi sono frequenti riferimenti ai principi contabili internazionali. Si tratta di un cambiamento significativo: le voci di bilancio interessate sono ancora poche, ma abbiamo una chiara indicazione di un cambiamento di mentalità. Nei casi in cui il quadro normativo, costituito principalmente dalla IV Direttiva, lo ha consentito, si è dato più spazio agli aspetti sostanziali piuttosto che a quelli formali. Intendo con questo riferirmi soprattutto all'esposizione dei pronti contro termine come operazioni di finanziamento e non di acquisto e vendita.

È chiaro che si tratta solo di un primo passo, presto seguiranno l'attuazione della direttiva sulla valutazione a *fair value* degli strumenti finanziari e poi quella della direttiva, già approvata, ma non ancora pubblicata, che renderà compatibili direttive europee e principi internazionali.

L'impostazione di base del bilancio è ancora quella tradizionale che, basata sul postulato della prudenza, privilegia il costo storico come criterio di valutazione fondamentale.

Le novità della riforma hanno introdotto alcune piccole novità negli schemi di bilancio, in particolare nel conto economico l'indicazione di utili e perdite su cambi e delle imposte differite e anticipate. Nello stato patrimoniale sono state aggiunte le voci relative a debiti e crediti per imposte differite e anticipate.

Nella nota integrativa vi sono state integrazioni che riguardano principalmente i dettagli delle differenze che danno luogo a imposte differite e anticipate e le informazioni sulle attività immateriali aventi vita utile di durata indefinita: anche queste modifiche si inseriscono nel filone del progressivo, anche se lento, adeguamento ai principi internazionali e l'ultima di esse tiene già conto delle modifiche allo IAS 22 che dovrebbero essere approvate alla fine del 2003.

Nel complesso l'applicazione delle modifiche introdotte dalla riforma renderà più semplici le comparazioni internazionali dei bilanci, in attesa della completa comparabilità che conseguirà dall'applicazione degli IAS nei consolidati delle quotate ed il possibile allargamento del loro uso anche ai bilanci di esercizio ed a società diverse dalle quotate.

#### **MATTEO MATTEI GENTILI**

*Presidente Banca Euromobiliare – Ordinario di Economia degli Intermediari Finanziari, Università di Pavia*

#### **L'EMISSIONE DI OBBLIGAZIONI INDUSTRIALI NEL NUOVO DIRITTO SOCIETARIO**

Valutando il complesso dei cambiamenti previsti dal nuovo diritto societario in tema di emissione di titoli obbligazionari, risulta evidente come il legislatore si sia prefisso l'obiettivo di facilitare le imprese nell'impiego di tali titoli per coprire in misura significativa il proprio fabbisogno finanziario. Nel nostro Paese l'emissione di titoli a reddito fisso da parte delle aziende, anche di grandi dimensioni, non costituisce una pratica diffusa. Il ricorso al capitale di debito si realizza infatti soprattutto attraverso il supporto del sistema bancario, che rappresenta la fonte di finanziamento principale delle imprese. L'emissione di *corporate bond* è pratica non consueta e quindi i risparmiatori non hanno alcuna dimestichezza con questo tipo di titoli. Nel nostro Paese, il mercato del reddito fisso è dominato dal Tesoro ed in generale dal settore pubblico «allargato», che assieme al sistema bancario copre la quasi totalità delle emissioni. Ne consegue che nella memoria storica degli investitori si è consolidata la convinzione che l'acquisizione di titoli a reddito fisso non ponga rischi di insolvenza dell'emittente.

Alimentare il mercato delle obbligazioni industriali costituisce quindi un obiettivo ambizioso, anche se coerente con una serie di interventi sulla architettura del nostro sistema finanziario che mirano a modificarne le caratteristiche in modo da renderlo maggiormente «orientato ai mercati» piuttosto che «orientato agli intermediari».

Il legislatore ha cercato di creare le condizioni per agevolare il processo di emissione e per facilitare la progettazione delle diverse tipologie di titoli, evitando di inserire elementi di rigidità nelle previsioni normative.

A titolo di esempio, ricordiamo come il nuovo ordinamento preveda che le delibere in materia di emissione di obbligazioni siano demandate agli amministratori senza necessità di delibera assembleare. Inoltre, i limiti, precedentemente molto rigidi, in tema di volume di titoli emettibili sono stati notevolmente accresciuti, fino ad essere del tutto eliminati quando ricorrono talune specifiche condizioni, in particolare quando l'emittente ed i titoli sono quotati su mercati regolamentati.

Il nuovo diritto societario prevede che l'emissione di valori obbligazionari venga consentita perfino alle società a responsabilità limitata, anche se in tal caso i titoli devono essere collocati presso investitori istituzionali, che potranno cederli a privati solo garantendone il buon fine.

Analoga flessibilità è riscontrabile nella definizione delle caratteristiche delle obbligazioni che possono essere offerte sul mercato. È lasciata ampia libertà all'emittente di predisporre strumenti finanziari che prevedano le più svariate combinazioni di diritti, obblighi e rischi per le parti.

Il nuovo ordinamento della materia appare certamente ragionevole ed in grado di offrire un quadro di riferimento efficace per gli operatori. Non possiamo che esprimere l'auspicio che queste potenzialità vengano bene utilizzate e che il mercato dei *corporate bond* possa raggiungere dimensioni importanti anche nel nostro Paese. Perché questo accada, il cambiamento legislativo rappresenta una condizione necessaria, ma non sufficiente. La creazione e il rafforzamento dei canali finanziari «diretti», che consentono l'afflusso delle risorse dalle famiglie alle imprese senza l'inserimento di un intermediario, permette di norma una riduzione degli oneri finanziari delle imprese ed in generale dei «costi di intermediazione». Peraltro questa modalità di trasferimento dei fondi espone i risparmiatori al rischio di credito. Per ragioni storiche, legate anche alla regolamentazione dei mercati, nel nostro Paese non esiste presso gli investitori non professionali una consuetudine a valutare questo rischio e spesso mancano anche informazioni adeguate da utilizzare allo scopo. Lo strumento del prospetto informativo, come è applicato attualmente, non rappresenta una soluzione efficace al problema. È illusorio credere che il risparmiatore, anche se dotato di un buon livello di cultura economica, sia in grado di utilizzare un prospetto informativo per valutare i rischi di credito e di mercato connessi all'acquisizione di uno strumento finanziario. Solo la diffusione di *rating* credibili e facilmente interpretabili può consentire agli investitori non professionali una corretta va-

lutazione dei rischi derivanti dalle diverse possibili opzioni di investimento.

La riforma costituisce quindi una grande opportunità di crescita anche per l'industria finanziaria. In particolare per quelle imprese che sapranno assistere emittenti e investitori nelle loro scelte, operando con trasparenza nell'esclusivo interesse del cliente. Il maggiore ostacolo nella realizzazione di queste modalità operative è certamente rappresentato dalle situazioni di conflitto d'interesse che facilmente possono verificarsi nell'ambito di attività di un intermediario e che sono praticamente inevitabili nel perimetro di un gruppo bancario articolato.

Molti ritengono che tali problemi potranno essere rimossi per effetto di un processo di autoregolamentazione determinato dall'incremento della concorrenza. Anche se questa ipotesi fosse fondata, il superamento degli ostacoli in essere richiederebbe tempi non brevi. Certamente l'evoluzione potrebbe essere fortemente accelerata da provvedimenti normativi che tutelino più efficacemente gli investitori dai rischi suddetti.

#### **ALDO MILANESE**

*Presidente Ordine Dottori Commercialisti, Torino*

#### **IL COLLEGIO SINDACALE NELLE SOCIETÀ A RESPONSABILITÀ LIMITATA. ARTICOLAZIONE E FUNZIONI**

L'art. 2477, 2° e 3° comma, c.c., analogamente a quanto accadeva in passato, prevede che la nomina del Collegio Sindacale sia obbligatoria soltanto in due casi: *a)* quando il capitale sociale sia non inferiore a quello minimo stabilito per le società per azioni (120.000 euro)<sup>1</sup>; *b)* qualora, per due esercizi consecutivi, siano stati superati due dei limiti previsti dall'art. 2435-*bis*<sup>2</sup>.

In aggiunta, il 1° comma stabilisce che l'atto costitutivo – anche in assenza di un obbligo di legge – possa prevedere, determinandone le competenze e i poteri, la nomina di un Collegio Sindacale o di un revisore.

<sup>1</sup> Si deve ritenere che il Collegio Sindacale non sia, invece, obbligatorio quando il capitale sociale della società a responsabilità limitata superi la soglia dei 103.291 euro (200 milioni), ma non quella dei 120.000 euro.

<sup>2</sup> L'obbligo cessa se, per due esercizi consecutivi, due dei predetti limiti non vengono superati.

Occorre subito dire che la disposizione pare superflua, in quanto, anche senza una espressa previsione al riguardo, doveva ritenersi – già nel vigore della precedente disciplina – facoltativa l'istituzione di un organo di controllo individuale o pluripersonale. Del pari, doveva considerarsi ovvia la facoltà, rimessa all'atto costitutivo, di determinarne le competenze e i poteri.

Inoltre, pare ragionevole ritenere che nell'atto costitutivo si potesse e – ancora oggi – si possa anche prevedere che il controllo legale dei conti sia affidato ad un organo diverso dal Collegio Sindacale e dal revisore: ad esempio, ad una società di revisione.

Considerato poi, che le competenze e i poteri sono determinati nell'atto costitutivo, è da ritenersi corretto che si possa demandare all'organo di controllo soltanto il controllo contabile, oppure soltanto il controllo sull'amministrazione, oppure ancora entrambi. La libertà, in tale senso, è amplissima.

Si potrebbe poi prevedere – sulla falsariga di quanto accade nelle società per azioni – che il controllo sulla legalità e sull'amministrazione sia affidato ad un Collegio Sindacale ed il controllo contabile sia invece demandato ad un revisore contabile o ad una società di revisione.

La semplice facoltà di nomina dell'organo di controllo nella società a responsabilità limitata che non superi i limiti anzidetti, trova la propria giustificazione nel fatto che viene dalla legge attribuito un potere individuale di controllo ai soci che non partecipano all'amministrazione (art. 2476, 2° comma, c.c.). Potere che, peraltro, non viene meno quando la nomina del Collegio Sindacale sia obbligatoria per legge.

Di difficile interpretazione risulta la norma contenuta nel 4° comma dell'articolo in commento. In esso si stabilisce che, nei casi in cui la nomina del Collegio Sindacale sia obbligatoria, si rendono applicabili le disposizioni previste in tema di società per azioni.

Una lettura superficiale della disposizione porterebbe a concludere che il Collegio Sindacale delle società a responsabilità limitata abbia esclusivamente le competenze previste dall'art. 2403 c.c. e cioè la vigilanza sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione ed in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla società e sul suo concreto funzionamento. Rimarrebbero, in altre parole, escluse le competenze di controllo contabile che, nelle società per azioni, sono istituzionalmente appannaggio di un organo diverso.

Vi sono tuttavia, alcuni dati interpretativi che depongono in senso contrario. Anzitutto, esistono precisi vincoli derivanti dalla IV Direttiva comunitaria, la quale, all'art. 51, 2° comma, rende obbligatorio il controllo, quantomeno sul bilancio d'esercizio, al superamento di determinati limiti<sup>3</sup>. Inoltre, occorre rammentare che la legge delega – all'art. 3, 1° comma, lett. *q*) – demandava al legislatore delegato di stabilire i limiti dimensionali oltre i quali si rendesse obbligatorio un «controllo legale dei conti». Infine, non va dimenticato che la rubrica dell'articolo – in ottemperanza alla legge delega – si riferisce al «controllo legale dei conti» e non (soltanto) al controllo sulla legalità e sull'amministrazione.

Per contro, visto l'espresso rinvio alle norme sulla società per azioni, non sembra corretto opinare che il controllo sulla società a responsabilità limitata debba essere un mero controllo contabile. D'altronde, se così fosse, il legislatore avrebbe più opportunamente previsto l'obbligo di nominare un revisore contabile e non, invece, un Collegio Sindacale con un aggravio di costi non giustificato.

Sembra dunque più corretto ritenere che il rinvio alle norme previste per le società per azioni riguardi sia il controllo sulla legalità e sull'amministrazione, sia il controllo contabile e che, quindi, il Collegio Sindacale delle società a responsabilità limitata, se obbligatorio per legge, debba esplicare entrambe le funzioni. Ne discende che tutti i membri del Collegio Sindacale devono essere scelti fra gli iscritti al registro dei revisori contabili a norma dell'art. 2409-*bis*, 2° comma, c.c.

Resta ferma la possibilità di nominare un Collegio Sindacale, al quale affidare il controllo sulla legittimità e sull'amministrazione, ed un revisore contabile o una società di revisione ai quali demandare invece il controllo contabile. In tale caso, i componenti del Collegio Sindacale non dovrebbero essere necessariamente iscritti nel registro dei revisori contabili, ma potrebbero essere liberamente scelti fra i soggetti indicati nell'art. 2397, 2° comma, c.c.

Occorre poi domandarsi quale debba essere la disciplina applicabile nel caso in cui la società a responsabilità limitata sia obbligata a redigere il bilancio consolidato<sup>4</sup>. Infatti, l'art. 2409-*bis*, 3° comma, c.c. stabilisce che in tale caso il controllo contabile non possa essere affidato al Collegio Sindacale.

<sup>3</sup> Poi trasfusi nell'art. 2435-*bis* c.c.

<sup>4</sup> Non ha invece senso prendere in considerazione l'ipotesi in cui la società faccia ricorso al mercato del capitale di rischio, in quanto una società a responsabilità limitata non può trovarsi in tale situazione.

Pare ragionevole ritenere che, al ricorrere di tale situazione, sia necessario – anche nella società a responsabilità limitata – nominare un revisore contabile od una società di revisione, con il compito di svolgere il controllo contabile. Al Collegio Sindacale, che anche in tale caso deve considerarsi obbligatorio, rimarranno le altre competenze previste dalla legge, e cioè il controllo sulla legalità e sull'amministrazione.

Varrebbe inoltre la pena di chiedersi se, nel caso in cui la società a responsabilità limitata eserciti la facoltà prevista dall'art. 2483 c.c. di emettere titoli di debito, ricorra l'obbligo di prevedere un organo di controllo, anche se non vengono superati i limiti di cui all'art. 2435-*bis*. Pare corretto ritenere che non sussista, in tal caso, un obbligo analogo a quello previsto dal citato art. 2409-*bis*, 2° comma, c.c., ma è ragionevole pensare che un controllo – quantomeno contabile – debba essere opportunamente previsto.

Venendo alle altre norme che disciplinano il Collegio Sindacale nelle società per azioni, sembra corretto ritenere che tutte siano compatibili con la disciplina della società a responsabilità limitata e che, quindi, si rendano applicabili in blocco. Rimane qualche dubbio relativamente all'art. 2407 c.c., in materia di responsabilità, all'art. 2408 c.c., in tema di denuncia di fatti censurabili, ed all'art. 2409 c.c., riguardante la denuncia di gravi irregolarità.

Relativamente alla responsabilità dei sindaci, l'art. 2407, ult. comma, c.c., opera un rinvio alle disposizioni concernenti gli amministratori, rendendo in particolare applicabili le regole previste dall'art. 2393 c.c., che disciplina l'azione di responsabilità deliberata dall'Assemblea, e dall'art. 2393-*bis* c.c. che regola l'azione di responsabilità esercitata dai soci di minoranza. Pare corretto ritenere che, per la società a responsabilità limitata, il rinvio sia implicitamente operato all'art. 2476 c.c., il quale prevede che l'azione di responsabilità possa essere promossa da ciascun socio.

Con riferimento alla denuncia di fatti censurabili, si deve ritenere che l'art. 2408 c.c. sia direttamente applicabile alla società a responsabilità limitata. È da dire, peraltro, che la disposizione risulta in parte svuotata di contenuto, considerato il potere di controllo che fa capo a ciascun socio. Potrebbe essere, tuttavia, opportunamente utilizzata dai soci che – avendo conoscenza di fatti censurabili – non abbiano le competenze tecniche necessarie per effettuare opportune indagini, e non intendano – come espressamente previsto dall'art. 2476, 2° comma, c.c. – esercitare il loro controllo tramite professionisti di fiducia.

Con riguardo, infine, alla denuncia di gravi irregolarità, pare corretto ritenere che la norma non sia applicabile, in quanto essa – contrariamente a quanto accadeva in passato (art. 2488, ult. comma, c.c.) – non è più espressamente richiamata. D'altronde, il rinvio operato dall'art. 2477, ult. comma, c.c., alle disposizioni in tema di società per azioni riguarda esclusivamente il controllo e, di conseguenza, non si può ritenere che vi sia un rinvio implicito.

### **GIUSEPPE PIROLA**

*Studio Pirola Pennuto Zei & Associati*

Vorrei fare alcune riflessioni su norme fiscali e bilancio.

Prima però devo esprimere l'apprezzamento per la nuova disciplina della responsabilità degli Amministratori che il Professor Bonelli ha puntualmente illustrato, argomentando le scelte. Questo da solo vale una riforma. Come ebbi a dire in una delle Tavole Rotonde organizzate dal Corporate Governance Forum lo scorso anno, era necessario graduare le responsabilità dei soggetti che partecipano al governo delle società, altrimenti l'appiattimento delle responsabilità finisce con il portare alla non responsabilità o peggio, nel caso di eventi patologici, all'indiscriminata responsabilità di tutti, con la conseguenza dell'inutilità di avere Amministratori, gestori e Amministratori indipendenti incaricati del controllo.

Affronto ora l'argomento «fisco».

Mi sembra che le nuove norme sanciscano la diversa funzione civilistica del bilancio rispetto all'esigenza di determinazione del reddito fiscale.

Tuttavia, sarebbe opportuno che la disciplina fiscale portasse a considerare e tendenzialmente a far sì che la base imponibile, cioè l'utile fiscale, venga determinato con aderenza alle norme per la determinazione dell'utile civilistico, risanando le deviazioni al rinvio della tassazione di proventi non realizzati ed iscritti in bilancio a seguito di valutazioni atte a dare una rappresentazione «*fair*» dello stesso.

Fondamentale sarà l'attuazione della delega fiscale anche nell'ottica dell'imposizione di gruppo soggetto giuridico che trova una definizione nella nuova norma societaria.

A mio parere, una corretta impostazione delle norme relative alla determinazione dell'utile imponibile di gruppo dovrebbe portare alla tassazione del reddito realmente conseguito, facili-

tando anche l'opera di controllo con l'irrilevanza delle operazioni e dei conseguenti profitti e costi infragruppo.

Si è parlato di principi contabili IAS. Non vorrei che fossero troppo mitizzati.

È già stato introdotto il principio delle imposte differite. Un principio che lascia molto spazio alla soggettività delle stime. Così succede che nei bilanci sono iscritte attività per imposte da recuperare su perdite riportate. Attività che concorrono a formare il risultato d'esercizio e quindi i dividendi da distribuire. Anche se è vero che il principio raccomanda tutta la prudenza possibile, è poi vero che la realtà ci insegna che il metro per misurare la prudenza non è mai quello depositato a Parigi e quindi difficilmente oggettivo.

**ANTONIO TAVERNA**

Ringrazio tutti Voi per essere intervenuti.

## **GLI INCONTRI DEI CORPORATE GOVERNANCE FORUM**

### **I RELATORI ESTERNI**

**Roma 12 giugno 1997**

***Presentazione indagine «Lineamenti di Corporate Governance e CoSO Report»***

*Innocenzo Cipolletta*, Direttore Generale Confindustria

*Giuseppe De Rita*, Presidente CNEL

*Alfonso Desiata*, Presidente ANIA

*Mario Draghi*, Direttore Generale Ministero del Tesoro

*Tommaso Padoa Schioppa*, Presidente Consob

*Alberto Pera*, Segretario Generale Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato

*Giuseppe Zadra*, Direttore Generale ABI

**Milano 24 settembre 1998**

***«Corporate Governance e competitività»***

*Reginald Bartholomew*, già Ambasciatore U.S.A. in Italia

*Mario Draghi*, Direttore Generale Ministero del Tesoro

*Stefano Rainer Maserà*, Amministratore Delegato e Direttore Generale SanPaolo Imi

*Marco Onado*, Commissario Consob

*Stefano Preda*, Presidente Borsa Italiana

*Alessandro Profumo*, Amministratore Delegato UniCredito Italiano

*Jacques Putzeys*, Presidente Easdaq European Association of Securities Dealers Automated Quotation

*Luis Ramallo*, Vice Presidente Comisión Nacional del Mercado de Valores

*Massimo Russo*, Consigliere Speciale del Direttore Generale International Monetary Fund

**Roma 21 giugno 1999**

**«Una Corporate Governance per l'impresa italiana in Europa»**

*Luigi Abete*, Presidente Banca Nazionale del Lavoro

*Mario Baldassarri*, Ordinario Economia Politica, Facoltà di Economia, Università «La Sapienza»

*Emmanuele Emanuele*, Presidente Fondazione Cassa di Roma

*Enrico Letta*, Ministro per l'Industria

*Renato Rordorf*, Commissario Consob

*Sandro Salvati*, Presidente Alleanza Assicurazioni

*Mario Sarcinelli*, Presidente Ceradi, Luiss

**Milano 28 giugno 1999**

**«La Corporate Governance per le Fondazioni Bancarie e per i soggetti che svolgono attività con finalità sociali no-profit»**

*Nino Andreatta*, Presidente AREL (Agenzia di Ricerche e Legislazione)

*Roberto Pinza*, Sottosegretario di Stato Ministero del Tesoro

**Roma 25 ottobre 2000**

**«La qualità della Corporate Governance»**

*Enrico Letta*, Ministro per l'Industria

*Stefano Preda*, Presidente Comitato per la Corporate Governance delle Società Quotate

*Renato Rordorf*, Commissario Consob

*Sandro Salvati*, Presidente Alleanza Assicurazioni

**Padova 20 novembre 2001**

**«Shareholders e Stakeholders: interessi e valori reputazionali»**

*Enzo Cardi*, Presidente Poste Italiane

*Giorgio Cirila*, Amministratore Delegato Interbanca

*Francesco Favotto*, Preside Facoltà di Economia, Università di Padova

*Alessandro Profumo*, Amministratore Delegato UniCredito Italiano

**Padova 15 aprile 2002**

**«La riforma delle Autorità Indipendenti: la tutela del cittadino»**

*Francesco Favotto*, Preside Facoltà di Economia, Università di Padova

*Enrico Letta*, già Ministro per l'Industria

*Gilberto Muraro*, Professore di Scienza delle Finanze, Università di Padova,

Presidente del Comitato per la vigilanza sull'uso delle risorse idriche

*Roberto Napoletano*, Vice Direttore Il Sole 24 Ore

*Antonio Pilati*, Commissario dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni

*Pippo Ranci*, Presidente dell'Autorità per l'Energia elettrica e per il Gas

*Bruno Tabacci*, Presidente Commissione Attività Produttive, Camera dei Deputati

**Verona 27 maggio 2002**

**«Le imprese e la riforma del diritto societario»**

*Nicola Sartor*, Pro-Rettore, Università di Verona

*Bettina Campedelli*, Ordinario di Economia Aziendale, Università di Verona

*Andreas Deumeland*, Amministratore Delegato Autogerma

*Carlo Fratta Pasini*, Presidente Banco Popolare di Verona e Novara

*Alessandro Lai*, Professore straordinario di Economia Aziendale, Università di Verona

*Stefano Micossi*, Direttore Generale Assonime

*Antonino Mirone*, già Presidente Commissione Riforma Diritto Societario

*Roberto Pinza*, Tesoriere AREL, Componente Commissione Finanze Camera Deputati

*Angelo Tantazzi*, Presidente Borsa Italiana

*Michele Vietti*, Sottosegretario di Stato Ministero della Giustizia

## **Milano 17 giugno 2002**

### **«Il controllo indipendente nelle Società: Amministratori non esecutivi, Sindaci, Revisori»**

*Emilio Balocco*, Responsabile Consulenza Generale SanPaolo IMI

*Lorenzo Caprio*, Ordinario di Finanza Aziendale, Facoltà di Economia, Università Cattolica, Milano

*Mario Cattaneo*, Ordinario di Finanza Aziendale, Facoltà di Economia Università Cattolica, Milano

*Alberto Falck*, Presidente Falck

*Maurizio Faroni*, Amministratore Delegato Banca Aletti & C.

*Franzo Grande Stevens*, Vice Presidente Fiat

*Franco A. Grassini*, Professore Economia Industriale Luiss

*Giorgio La Malfa*, Presidente Commissione Finanze Camera Deputati

*Valter Lazzari*, Ordinario di Economia degli Intermediari Finanziari, Università Bocconi

*Matteo Mattei Gentili*, Presidente Banca Euromobiliare

*Raffaele Nobili*, Avvocato

*Roberto Pinza*, Tesoriere AREL, Componente Commissione Finanze Camera Deputati

*Stefano Preda*, Presidente e Amministratore Delegato Banca Esperia, Presidente Comitato per la Corporate Governance delle società quotate

*Roberto Rordorf*, Consigliere Corte di Cassazione

*Cristina Rossello*, Avvocato

*Sandro Salvati*, Presidente Alleanza Assicurazioni

## **Roma 5 luglio 2002**

### **«La Corporate Governance tra interessi e valori»**

*Enzo Cardi*, Presidente Poste Italiane

*David Devlin*, Vice Presidente FEE Federazione Esperti Contabili Europei

*James R. Doty*, Partner Studio Legale Baker Botts, Washington

*Francesco Favotto*, Preside Facoltà di Economia, Università di Padova

*Giampaolo Galli*, Chief Economist Confindustria

*Gianfranco Imperatori*, Presidente Associazione Civita

*Alessandro Profumo*, Amministratore Delegato UniCredito Italiano

**Milano 24 febbraio 2003**

**«Le Imprese e la Riforma del Diritto Societario»**

*Enzo Berlanda*, Presidente Gestore del Mercato Elettrico, già presidente Consob

*Enzo Cardì*, Ordinario diritto pubblico dell'economia, Università Roma Tre, Presidente Poste Italiane

*Alberto Falck*, Presidente Falck, Presidente Associazione Italiana Aziende Familiari

*Maurizio Faroni*, Vice Direttore Generale BPVN, Amministratore Delegato Aletti Banca & C.

*Franco A. Grassini*, Professore Economia Industriale, LUISS

*Valter Lazzari*, Professore Economia Intermediari Finanziari, Università Carlo Cattaneo-Liuc e Università Bocconi

*Matteo Mattei Gentili*, Professore Ordinario di Economia degli Intermediari Finanziari Università di Pavia, Presidente Banca Euromobiliare

*Nicolò Nefri*, Presidente RCS Libri

*Roberto Pinza*, Tesoriere Arel, Componente Commissione Finanze Camera dei Deputati

*Giuseppe Pirola*, Studio Pirola Pennuto Zei & Associati

*Dario Trevisan*, Avvocato

*Michele Vietti*, Sottosegretario di Stato Ministero della Giustizia

*Roberto Zei*, Studio Pirola Pennuto Zei & Associati

Finito di stampare  
nel mese di giugno 2003  
Grafica Cristal S.r.l., via Raffaele Paolucci, 12/14 - 00152 Roma