

ACQUISTO DI AZIONI PROPRIE. GRUPPI. UNICO AZIONISTA

L' ACQUISTO DI AZIONI PROPRIE: INTERESSI IN GIOCO

Il 2357 e sst.u.f. disciplinano l'acquisto da parte della società di azioni proprie. Gli interessi che possono essere lesi da tale acquisto sono diversi. Il primo è quello dei creditori sociali: se il capitale sociale viene investito in azioni della stessa società emittente esso, per la parte investita, cessa di essere un'effettiva garanzia per i creditori (sia una società ha un capitale pari a 1000, debiti per 2000 e beni per 3000, l'acquisto di azioni proprie per un valore pari a 500 di mezzo il capitale sociale: i beni della società passano da 3000 a 2500; la differenza a finire nelle tasche dei soci che hanno venduto le azioni alla società, e quindi l'effetto pratico è simile a quello di rimborso dei conferimenti). Altro interesse rilevante è quello degli amministratori non effettuino operazioni speculative sui titoli della società, con denaro prelevato dalle casse di quest'ultima. Ulteriori preoccupazioni suscita l'esercizio dei diritti inerenti alle azioni acquistate dalla società. Se il diritto di voto fosse esercitato dagli amministratori, questi potrebbero controllare la società a perpetuare il loro potere con investimenti provenienti non dal loro patrimonio, ma da quello della stessa società.

Alcune legislazioni hanno assolutamente vietato l'acquisto delle azioni proprie, il che viene considerato eccessivo perché se accompagnato da alcune cautele non si può considerare uno strumento di frode.

I LIMITI ALL'ACQUISTO DI AZIONI PROPRIE

La società in linea di principio, non può sottoscrivere azioni proprie (salvo che eserciti il diritto di opzione inerente ad azioni già di sua proprietà), mentre relativamente all'acquisto l'articolo 2357 dispone che *la società non può acquistare azioni proprie se non nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato. Possono essere acquistate soltanto azioni interamente liberate.*

Esclusi sono quindi prima di e il capitale sociale e poi le riserve non disponibili, cioè la riserva e le riserve statuarie. In tal modo si intende scongiurare il più grave pericolo che si ravvisa nell'acquisto delle proprie azioni, cioè l'annacquamento del capitale sociale. Del resto non a caso questa norma è stata così riformulata in una porzione della seconda direttiva CEE, che ha lo scopo di assicurare ai creditori e ai terzi la garanzia rappresentata dal patrimonio sociale.

L'acquisto deve essere autorizzato dall'assemblea che ne fissa le modalità e indicando in particolare il numero massimo di azioni da acquistare; la durata, non superiore a 18 mesi, per la quale l'autorizzazione è accordata, il corrispettivo minimo e quello massimo. Inoltre il 2357-ter prescrive: *Gli amministratori non possono disporre delle azioni acquistate a norma dei due articoli precedenti se non previa autorizzazione dell'assemblea, la quale deve stabilire le relative modalità.* Quindi tutte le operazioni sulle proprie azioni devono essere autorizzate da una delibera assembleare. Il 2357-ter a oggi è esplicitamente legittimato il c.d. *trading* di azioni proprie, consistente in due successive operazioni di acquisto e rivendita di azioni da parte della stessa società emittente.

Nelle società quotate, tuttavia, al fine di evitare che tali acquisti possano determinare una turbativa del mercato, nonché di assicurare una rigorosa parità di trattamento fra i soci, il 132 tuf ha previsto, da un lato, che gli acquisti debbono essere effettuati in modo da assicurare la parità di trattamento tra gli azionisti, dall'altro, che identiche modalità debbano essere osservate anche con riguardo agli acquisti di azioni quotate della società controllante effettuati dalla società controllata. L'autorizzazione assembleare e, nelle società quotate, le limitazioni sopradescritte, consentono di prevenire il rischio di abusi da parte degli amministratori nel caso in cui, ad esempio, questi, accorgendosi che c'è qualcuno che sta rastrellando azioni con lo scopo di acquistare il controllo della società e di scalzarli dai loro posti intendano mettersi a rastrellare azioni della società per ostacolarlo. Un uso efficace dell'acquisto di azioni proprie come forma di lotta contro le scalate e però reso problematico nel nostro ordinamento anche dal terzo comma del 2357, che recita: *In nessun caso il valore nominale delle azioni acquistate a norma dei commi precedenti può eccedere la decima parte del capitale sociale, tenendosi conto a tal fine anche delle azioni possedute da società controllate.* Le azioni acquistate in violazione dei commi precedenti (dice e le 2357 quarto comma) *debbono essere alienate secondo modalità da determinarsi dall'assemblea, entro un anno dal loro acquisto. In mancanza, deve procedersi senza indugio al loro annullamento e alla corrispondente riduzione del capitale. Qualora l'assemblea non provveda, gli amministratori e i sindaci devono chiedere che la riduzione sia disposta dal tribunale secondo il procedimento previsto dall'articolo 2446, secondo comma.*

Quindi c'è l'obbligo per gli amministratori di rimettere la situazione in pristino. Se l'alienazione non avviene, queste azioni devono essere annullate e il capitale sociale deve essere ridotto. Le disposizioni del 2357 si applicano anche agli acquisti fatti per tramite di società fiduciaria o per interposta persona.

Il 2357-bis prevede alcuni casi eccezionali nei quali l'acquisto di azioni proprie è consentito senza le cautele che sono stabilite nel 2357. Il primo di tali casi è quello in cui l'acquisto di proprie azioni avviene in esecuzione di una deliberazione dell'assemblea di riduzione del capitale, da attuarsi mediante riscatto o annullamento di azioni.

La riduzione può avvenire o per esuberanza o per perdite e può essere obbligatoria o facoltativa.

- La riduzione per esuberanza viene deliberata quando i soci constatano che il capitale sociale è eccessivo per gli scopi della società. Così, le azioni possono essere annullate, riscattate e i soci possono ricevere una parte di questo patrimonio in distribuzione, oppure possono essere esentati dall'obbligo di effettuare altri conferimenti. L'acquisto delle proprie azioni può avvenire, in questo caso, senza dover necessariamente utilizzare gli utili o le riserve disponibili, perché quello che era capitale sociale non lo è più, e diventa disponibile.

- Il 2357-bis dice che la limitazione dell'articolo precedente non si applica quando l'acquisto di azioni proprie avvenga a titolo gratuito sempre che si tratti di azioni interamente liberate; se il vecchio azionista in punto di morte decide di donare alla società tutte le sue azioni, la società può acquisirle, senza alcuna particolare formalità.

- Più discussa la terza ipotesi e relativa agli acquisti per effetto di successione universale di fusione o scissione. L'acquisto delle proprie azioni non è altro che una conseguenza di un altro evento e le legislature non ha quelle preoccupazioni che invece ha quando l'acquisto si realizza come operazione ad hoc.

- Quarta ipotesi: acquisto avvenuto in occasione di esecuzione forzata per il soddisfacimento di un accredito della società, sempre che si tratti di azioni interamente liberate.

LA DISCIPLINA DELLE AZIONI ACQUISTATE

Il 2357-ter prevede che *Gli amministratori non possono disporre delle azioni acquistate a norma dei due articoli precedenti se non previa autorizzazione dell'assemblea, la quale deve stabilire le relative modalità. A tal fine possono essere previste, nei limiti stabiliti dal primo e secondo comma dell'articolo 2357, operazioni successive di acquisto ed alienazione.*

Finché le azioni restano in proprietà della società, il diritto agli utili e il diritto di opzione sono attribuiti proporzionalmente alle altre azioni; l'assemblea può tuttavia, alle condizioni previste dal primo e secondo comma dell'articolo 2357, autorizzare l'esercizio totale o parziale del diritto di opzione. Il diritto di voto è sospeso, ma le azioni proprie sono tuttavia computate nel capitale ai fini del calcolo delle quote richieste per la costituzione e per le deliberazioni dell'assemblea.

L'operazione di acquisto delle proprie azioni può giovare agli altri soci, in quanto gli utili che spetterebbero alle azioni in proprietà della società non vengono distribuiti. Quindi, se la società ha azioni proprie per 1 / 10, che è il massimo che può detenere, il decimo degli utili verrà attribuito agli altri soci, i quali si ripartiranno il 100% degli utili pur avendo il 90% delle azioni le azioni proprie sono tuttavia computate ai fini del calcolo delle quote richieste per la costituzione e per le deliberazioni dell'assemblea.

Arriviamo all'ultima norma. *Una riserva indisponibile pari all'importo delle azioni proprie iscritto all'attivo del bilancio deve essere costituita e mantenuta finché le azioni non siano trasferite o annullate.* (2357-ter, ultimo comma). Quindi se una società ha acquistato azioni proprie per € 100.000, deve appostare all'attivo l'importo pagato e al passivo deve mettere una riserva per azioni proprie per un importo corrispondente. Se ne rivende una parte deve ridurre anche la corrispondente posta passiva. Si vuole così evitare che, mettendo all'attivo il valore delle azioni proprie, senza mettere in evidenza al passivo la stessa cifra, da un lato, e terzi possano essere ingannati sulla consistenza patrimoniale della società, dall'altro, in un momento successivo il capitale sociale possa risultare investito in azioni proprie.

LE ALTRE OPERAZIONI SULLE PROPRIE AZIONI

Il 2358 vieta alla società di *accordare prestiti o di fornire garanzie per l'acquisto o la sottoscrizione delle azioni proprie*. La società, inoltre, *non può, neppure per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, accettare azioni proprie in garanzia*.

Tale divieto si spiega con considerazioni analoghe a quelle che giustificano i limiti posti all'acquisto: se la società impiega una parte cospicua del suo patrimonio nella concessione di un finanziamento garantito da azioni proprie, al momento in cui il finanziamento risultasse recuperabile per insolvenza del debitore, anche le azioni della società vedrebbero scemare il loro valore. E le divieto di accordare prestiti e garanzie si spiega, anch'esso, con la pericolosità dell'operazione ed inoltre con l'intento di evitare che gli amministratori impieghino il patrimonio della società per influire sui corsi delle azioni o addirittura per favorire mutamenti nella compagine azionaria.

La principale tra le operazioni in cui il patrimonio della società viene di fatto l'impiegato per garantire colui che finanzia l'acquisto delle azioni della società è il c.d. leveraged buy out, l'operazione con cui un soggetto ottiene una finanziamento che gli consente di acquistare il controllo della società, finanziamento la cui restituzione viene poi, con vari sistemi, garantita dallo stesso patrimonio della società di cui è stato acquistato il controllo. Un'ipotesi tra le più frequenti e quelle in cui la società A

riceve un finanziamento per acquisire il controllo della società B, che la società A provvederà successivamente ad incorporare. In tale caso i presupposti di applicazione del divieto non ricorrono perché non è la società B che fornisce garanzie per l'acquisto delle sue azioni, ma è un terzo.

Il terzo comma del 2358 prevede peraltro che *Le disposizioni dei due commi precedenti non si applicano alle operazioni effettuate per favorire l'acquisto di azioni da parte di dipendenti della società o di quelli di società controllanti o controllate. In questi casi tuttavia le somme impiegate e le garanzie prestate debbono essere contenute nei limiti degli utili distribuibili regolarmente accertati e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato.*

LE PARTECIPAZIONI RECIPROCHE: GLI INTERESSI COINVOLTI

Alcuni degli effetti più rilevanti tra quelli prodotti dall'acquisto di azioni proprie, possono verificarsi anche nel caso di acquisto reciproco di azioni da parte di due società. Ciò vale anzitutto per il cosiddetto annacquamento del capitale. Si era visto dell'acquisto di azioni proprie può ridurre l'ammontare della garanzia che il patrimonio offre ai creditori sociali. Analogo risultato può essere ottenuto usando due società. Ipotizziamo due società A e B con una situazione patrimoniale identica per entrambe. Ciascuna ha un capitale pari a 1000; debiti per 2000 e numerario in cassa per 3000. Le due società sono quindi in pareggio e di creditori sono abbondantemente garantiti dai 6000 e le due società hanno in cassa. Se anche esse subissero una perdita di 1000 ciascuna, i creditori potrebbero essere ancora soddisfatti. Se ora la società A acquista l'intero capitale di B al valore nominale e la società B fa altrettanto, i creditori di A si vedranno garantiti da un patrimonio composto da somme liquide pari a 2000 e da partecipazioni (le azioni di B) di valore pari a 1000. Analoga situazione dei creditori di B. Formalmente la loro situazione non è cambiata, ma in realtà è evidente che la garanzia effettiva è passata da 6000 a 4000. Se ora le due società subissero una perdita di 1000 ciascuna, esse potrebbero rimborsare solo la metà dei loro debiti. L'esempio scelto per illustrare il fenomeno dell'annacquamento rappresenta tuttavia un caso estremo.

LA DISCIPLINA

Le partecipazioni reciproche non sono vietate dalla legge in quanto tali, ma solo quando ricorrono determinate condizioni. Il 2360 vieta la sottoscrizione reciproca di azioni, che si realizza quando due società costituiscono o aumentano il proprio capitale sottoscrivendo le azioni dell'altra, anche per interposta persona. La sottoscrizione reciproca di azioni consentirebbe di aumentare indefinitamente il capitale delle società interessate, senza dover ricorrere a nuovi finanziamenti dei soci (vedi l'esempio pagina 287).

Il 2360 ha una portata limitata: esso richiede che le operazioni siano preordinate a realizzare il risultato vietato ed inoltre si applica solo alla sottoscrizione reciproca, mentre analoghi risultati possono derivare anche dall'acquisto reciproco.

Una disciplina un po' più severa è dettata con riferimento ai casi in cui tra società sussiste un rapporto di controllo. In questi casi l'acquisto di azioni effettuato dalla controllata e disciplinato come se fosse un acquisto effettuato dalla controllante stessa, con conseguente applicazione dei limiti quantitativi e procedurali previsti per l'acquisto di azioni proprie.

Norme più restrittive sono invece dettate per le ipotesi in cui almeno una delle due società sia quotata in borsa. Queste norme riguardano anzitutto la partecipazione unilaterale e prevedono un obbligo di comunicazione a carico di tutti coloro che partecipano ad una società con azioni quotate in borsa in misura superiore al 2% del capitale di questa era carico di tutte le società quotate che partecipano ad una società per azioni non quotata o a responsabilità limitata, anche estere, in misura superiore al 10% del capitale di queste.

Il legislatore ha inoltre previsto che (art.121 tuf): *Fuori dai casi previsti dall'articolo 2359 bis del codice civile, in caso di partecipazioni reciproche eccedenti i limiti indicati nell'articolo 120, commi 2 e 3, la società che ha superato il limite successivamente non può esercitare il diritto di voto inerente alle azioni o quote eccedenti e deve alienarle entro dodici mesi dalla data in cui ha superato il limite. In caso di mancata alienazione entro il termine previsto la sospensione del diritto di voto si estende all'intera partecipazione.*

Il limite del due per cento richiamato nel comma 1 è elevato al cinque per cento a condizione che il superamento del due per cento da parte di entrambe le società abbia luogo a seguito di un accordo preventivamente autorizzato dall'assemblea ordinaria delle società interessate.

I GRUPPI DI SOCIETÀ

Il fenomeno dei gruppi di società è considerato uno dei più importanti e complessi di tutto il diritto societario. L'alternativa in via generale è quella tra il trattare il gruppo come un'unità (quale in effetti è economicamente è) e ho come una pluralità (quale formalmente resta) gli interessi di volta in volta coinvolti sono diversi ed è più che probabile che una soluzione semplificata (del tipo: il gruppo deve sempre essere trattato come un'unità o viceversa) non sia possibile in base al diritto vigente, e neppure auspicabile. Resta da vedere se sia utile una teoria generale dei gruppi. Se la soluzione delle questioni possa cioè di prendere le azioni ricavabili da un'analisi delle diverse

caratteristiche possedute dai gruppi o debba dipendere in misura comunque decisiva dalla specificità dei singoli settori nei quali tali gestioni si pongono.

Alcune distinzioni. Esistono gruppi (il modello più diffuso negli Usa) e in cui la capogruppo possiede tutte le azioni delle società controllate. In questi casi la struttura al gruppo (anziché a società unica) è una semplice modalità organizzativa, che può presentare problemi dal punto di vista della tutela dei creditori e dell'informazione dei soci di minoranza della capogruppo. Ben diversa è la situazione in cui gruppi in cui nelle società controllate è presente una rilevante partecipazione di soci di minoranza. Consideriamo alle società A, B, C e D, tutte con un capitale pari a 100. Grazie ad una struttura a gruppo c.d. piramidale, Tizio, che possiede il 51% di A che a sua volta possiede il 51% di B, che possiede il 51% di C, che possiede il 51% di D, riesce a controllare D con un investimento pari a circa al 7% del capitale di D stessa. Sorgono inoltre una serie di problemi. Il primo è un problema generale di efficienza che riguarda la scelta degli investimenti più redditizi. Qui il rischio è che il socio di maggioranza preferisca investimenti che non sono quelli più convenienti in assoluto, ma quelli da cui riesce a trarre maggiori guadagni personali. Il secondo connesso problema attiene alla tutela dei soci di minoranza. Quando tra società controllante e controllata intercorrono rapporti di affari, incombe il rischio della controllante usi del suo potere nella controllata per costringerla ad accettare condizioni contrattuali che una società indipendente non accetterebbe.

Tale fenomeno, che danneggia i soci di minoranza della controllata, è difficile da reprimere. Il terzo problema è quello dei creditori. Fino a quando i rapporti interni al gruppo si limitano a redistribuire utili tra le società che lo compongono, le conseguenze negative ricadranno esclusivamente sui soci della società favorita. Quando però la redistribuzione giunge ad impoverire la società favorita sino al punto da renderla insolvente, anche i creditori verranno a subire le conseguenze negative.

LA FATTISPECIE "SOCIETÀ CONTROLLATA"

Il 2359 definisce le società controllate, che sono:

- 1) *le società in cui un'altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria;*
- 2) *le società in cui un'altra società dispone di voti sufficienti per avere un'influenza dominante nell'ass.ordinaria;*
- 3) *le società che sono sotto influenza dominante di un'altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali.*

Due tipi di controllo: azionario e contrattuale.

Relativamente al controllo azionario è chiaro che il 1 del 2359 si riferisce esclusivamente ai casi in cui si dispone della maggioranza realmente necessaria ad influenzare le delibere dell'assemblea ordinaria, mentre il 2 comprende le ipotesi in cui, a causa dell'assenteismo, o in virtù di altre circostanze, risulta di fatto possibile l'imposizione delle proprie scelte anche per chi disponga di un numero di voti inferiore al 50%. Ai fini dell'applicazione dei numeri 1 e 2 si computano anche i voti spettanti a società controllate, a società fiduciarie e a persona interposta; non si computano invece i voti spettanti per conto di terzi. Risulta così compresa anche l'ipotesi del controllo indiretto, approvato per il tramite di una controllata.

L'ipotesi del controllo contrattuale si verifica quando tra una società ed un'altra esistono legami tali per cui la seconda è di fatto priva di autonomia. La legge parla di "influenza dominante": le decisioni degli organi della seconda sono condizionate da imposizioni della prima. La nozione chiave nella identificazione della fattispecie è quella di influenza dominante. E' da ritenere, anche se l'espressione è ambigua, che l'influenza dominante sussiste quando esiste il potere, anche se questo non viene di fatto esercitato. Si devono perciò distinguere le situazioni in cui esiste il rapporto di controllo ma non esiste una effettiva direzione, a situazioni in cui esiste la direzione effettiva. La legge attualmente distingue abbastanza nettamente le due situazioni, a detta una disciplina specifica per le sole società che sono soggette alla "direzione e coordinamento" di un'altra. La distinzione sembra opportuna perché alcuni problemi si presentano già quando esiste il semplice controllo, mentre altri si presentano solo quando esiste la direzione unitaria.

L'ultimo comma del 2359 considera *collegate le società sulle quali un'altra società esercita un'influenza notevole. L'influenza si presume quando nell'assemblea ordinaria può essere esercitato almeno un quinto dei voti ovvero un decimo se la società ha azioni quotate in mercati regolamentati.*

LA DISCIPLINA

Quando sussiste il rapporto di controllo si applicano norme particolari. Le principali tra tali norme sono contenute nel 2359-bis, che vieta alle società controllate di *acquistare azioni o quote della società controllante se non nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato. Possono essere acquistate soltanto azioni interamente liberate.* Questa norma evoca immediatamente quella relativa all'acquisto di azioni proprie: entrambe intendono colpire manovre da cui potrebbe derivare un annacquamento del capitale. Tale considerazione spiega la parziale somiglianza tra le due discipline. Il 2359-bis

prevede infatti anche che *"l'acquisto deve essere autorizzato dall'assemblea a norma del secondo comma del 2357"*. In nessun caso il valore nominale delle azioni acquistate a norma dei commi precedenti può eccedere la decima parte del capitale della società controllante. Una riserva indisponibile pari all'importo delle azioni della società controllante iscritto all'attivo del bilancio, deve essere costituita e mantenuta finché le azioni non siano trasferite. Il 2359-bis prosegue disponendo che *la società controllata non può esercitare il diritto di voto nelle assemblee della controllante*. Anche qui si riscontra una somiglianza con il 2357.

Il sesto comma del 2359-bis dispone, infine, che *le disposizioni di questo articolo si applicano anche agli acquisti fatti per il tramite di società fiduciaria o per interposta persona*.

Il 2359-ter si occupa della sorte delle azioni o quote della società controllante acquistate in violazione del 2359-bis prevedendo che esse devono essere alienate secondo modalità da determinarsi dall'assemblea entro un anno dall'acquisto. *In mancanza, la società controllante deve procedere senza indugio al loro annullamento e alla corrispondente riduzione del capitale, con rimborso secondo i criteri indicati dagli articoli [2437-ter](#) e [2437-quater](#). Qualora l'assemblea non provveda, gli amministratori e i sindaci devono chiedere che la riduzione sia disposta dal tribunale secondo il procedimento previsto dall'[articolo 2446](#), secondo comma.*

Gli artt. 2359-quater e quinquies completano la disciplina degli acquisti di azioni della società controllante, mantenendo come modello la disciplina dell'acquisto di azioni proprie.

2359-quater:

Le limitazioni dell'[articolo 2359-bis](#) non si applicano quando l'acquisto avvenga ai sensi dei numeri 2, 3 e 4 del primo comma dell'[articolo 2357-bis](#).

Le azioni o quote così acquistate, che superino il limite stabilito dal terzo comma dell'[articolo 2359-bis](#), devono tuttavia essere alienate, secondo modalità da determinarsi dall'assemblea, entro tre anni dall'acquisto. Si applica il secondo comma dell'[articolo 2359-ter](#).

Se il limite indicato dal terzo comma dell'[articolo 2359-bis](#) è superato per effetto di circostanze sopravvenute, la società controllante, entro tre anni dal momento in cui si è verificata la circostanza che ha determinato il superamento del limite, deve procedere all'annullamento delle azioni o quote in misura proporzionale a quelle possedute da ciascuna società, con conseguente riduzione del capitale e con rimborso alle società controllate secondo i criteri indicati dagli [articoli 2437-ter](#) e [2437-quater](#). Qualora l'assemblea non provveda, gli amministratori e i sindaci devono chiedere che la riduzione sia disposta dal tribunale secondo il procedimento previsto dall'[articolo 2446](#), secondo comma.

2359-quinquies:

La società controllata non può sottoscrivere azioni o quote della società controllante.

Le azioni o quote sottoscritte in violazione del comma precedente si intendono sottoscritte e devono essere liberate dagli amministratori, che non dimostrino di essere esenti da colpa.

Chiunque abbia sottoscritto in nome proprio, ma per conto della società controllata, azioni o quote della società controllante è considerato a tutti gli effetti sottoscrittore per conto proprio. Della liberazione delle azioni o quote rispondono solidalmente gli amministratori della società controllata che non dimostrino di essere esenti da colpa.

L'ATTIVITA' DI DIREZIONE E COORDINAMENTO

Il legislatore del 2003 ha introdotto una disciplina che non si applica a tutte le fattispecie di controllo, ma solo alle fattispecie in cui una società è soggetta a direzione e coordinamento da parte di un'altra. Il che può verificarsi come conseguenza dell'esistenza di un rapporto di controllo rientrando nella definizione del 2359 o, anche al di fuori di questa ipotesi, quando la possibilità di direzione e coordinamento sia assicurata da un contratto tra la società coordinante e la società coordinata o da clausole contenute nello statuto della seconda.

Dispone ora il 2497, primo comma che

Le società o gli enti che, esercitando attività di direzione e coordinamento di società agiscono nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società medesime, sono direttamente responsabili nei confronti dei soci di queste per il pregiudizio arrecato alla redditività ed al valore della partecipazione sociale, nonché nei confronti dei creditori sociali per la lesione cagionata all'integrità del patrimonio della società. Non vi è responsabilità quando il danno risulta mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento ovvero integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette.

Risponde in solido chi abbia comunque preso parte al fatto lesivo e, nei limiti del vantaggio conseguito, chi ne abbia consapevolmente tratto beneficio.

Da questa norma si desume anzitutto che l'esercizio da parte di una società di un'attività di direzione e coordinamento di un'altra società non è di per sé illecito (il che non significa che sia sempre lecito, ben potendosi

ipotizzare una direzione esercitata abusivamente). L'illiceità si verifica solo quando vengano violati quelli che la norma chiama i principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale.

La responsabilità per i danni arrecati ai soci e ai creditori della società coordinata dal mancato rispetto dei principi di corretta gestione grava sulla società che esercita la direzione, su coloro che abbiano preso parte al fatto lesivo e su chi abbia consapevolmente tratto beneficio. L'azione non può essere esercitata se il danno è già stato risarcito direttamente a soci e creditori dalla società soggetta a direzione e coordinamento.

L'esistenza di un'attività di direzione e coordinamento deve essere accertata caso per caso. Si presume, ma è ammessa la prova contraria, che l'attività di direzione e coordinamento di una società si esercita dalla società o ente tenuto al consolidamento del suo bilancio o che la controlla ai sensi del 2359. Questa norma (2497-sexies) conferma che la direzione e coordinamento è un fatto la cui esistenza si riscontra là dove un terzo (la società che esercita la direzione e coordinamento) prende le principali decisioni relative alla gestione dell'impresa della società sottoposta a direzione (redige o sovrintende la redazione del cd business plan, dei piani finanziari, dei piani di investimento, ecc). Quando invece tali decisioni sono prese all'interno degli organi della società, senza la partecipazione di estranei, la sera stessa non si considera sottoposta la direzione e coordinamento della controllante, nonostante che sia quest'ultima a nominare gli amministratori della società controllata.

Dall'esistenza del rapporto di direzione e coordinamento la legge fa derivare alcuni particolari obblighi per la società coordinata. Il 2497-bis impone alla società "diretta" e quindi ai suoi amministratori, l'obbligo di pubblicità, consiste nell'indicare nella corrispondenza e nel registro delle imprese la società o l'ente alla cui direzione e coordinamento è soggetta. A ciò si aggiunge l'obbligo di inserire nella nota integrativa un prospetto riepilogativo dei dati essenziali del bilancio della società che esercita la direzione, nonché di indicare i rapporti intercorsi con quest'ultima o con altre società dalle dirette. È previsto infine che le decisioni assunte dalla società coordinata che sia l'influenza della società che esercita la direzione, devono essere analiticamente motivate a recare puntuale indicazione delle ragioni e degli interessi e la cui valutazione ha inciso sulla decisione. I finanziamenti effettuati dalla società coordinante alla società coordinata sono postergati rispetto agli altri crediti.

E' infine previsto un diritto di recesso a favore del socio di società soggetta a direzione e coordinamento. Il 2497-
quater prevede infatti che *Il socio di società soggetta ad attività di direzione e coordinamento può recedere:*

a) *quando la società o l'ente che esercita attività di direzione e coordinamento ha deliberato una trasformazione che implica il mutamento del suo scopo sociale, ovvero ha deliberato una modifica del suo oggetto sociale consentendo l'esercizio di attività che alterino in modo sensibile e diretto le condizioni economiche e patrimoniali della società soggetta ad attività di direzione e coordinamento;*

b) *quando a favore del socio sia stata pronunciata, con decisione esecutiva, condanna di chi esercita attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'articolo 2497; in tal caso il diritto di recesso può essere esercitato soltanto per l'intera partecipazione del socio;*

c) *all'inizio ed alla cessazione dell'attività di direzione e coordinamento, quando non si tratta di una società con azioni quotate in mercati regolamentati e ne deriva un'alterazione delle condizioni di rischio dell'investimento e non venga promossa un'offerta pubblica di acquisto.*

Si applicano, a seconda dei casi ed in quanto compatibili, le disposizioni previste per il diritto di recesso del socio nella società per azioni o in quella a responsabilità limitata.

UNICO AZIONISTA

vigore del codice di commercio la possibilità che una società potesse sopravvivere con un solo socio era molto discussa. Il legislatore del 1942 risolse tale questione, prevedendo la responsabilità illimitata dell'unico azionista come sono conseguenza della riduzione del numero di soci all'unità. La riforma del 2003 ha cambiato radicalmente rotta. Attualmente la fattispecie è disciplinata dal secondo comma del 2325, ai sensi del quale *in caso di insolvenza della società, per le obbligazioni sociali sorte nel periodo in cui le azioni sono appartenute ad una sola persona, questa risponde illimitatamente quando i conferimenti non siano stati effettuati secondo quanto previsto dal 2342 o fin quando non sia stata attuata la pubblicità prescritta dal 2362*. Il 2362, a sua volta, prescrive alcuni adempimenti formali volti a rendere nota ai terzi, mediante iscrizione di apposito atto nel registro delle imprese, l'esistenza di un unico azionista e la sua identità, e a condizionare l'opponibilità ai terzi dei contratti e delle operazioni a favore dell'unico socio, al rispetto dei vincoli procedurali. L'importanza della riforma va molto al di là dell'importanza della fattispecie disciplinata l'eliminazione della sanzione della responsabilità illimitata elimina l'unico dato normativo che poteva fondare il superamento, in presenza di certe circostanze, del principio per cui delle obbligazioni dalla S.p.A. risponde sempre e solo la società con il suo patrimonio. Varie tesi sostenevano infatti che la responsabilità illimitata dell'unico azionista dovesse essere spiegata non con il fatto in sé e dell'unicità, ma con il

venir meno in seguito all'assenza di altri soci, di quel sistema di reciproci controlli che nell'ambito della S.p.A. giustifica la limitazione della responsabilità.