

Azioni

L'art. 2358 c.c. dopo il D.Lgs. 4 agosto 2008, n. 142

di Vincenzo Salafia

Dopo l'interpretazione dell'art. 2358 c.c. se ne esamina l'applicazione anche alle operazioni di assistenza finanziaria indiretta, fatta cioè da una società a favore della sottoscrizione o dell'acquisto delle azioni emesse dalla sua controllante o controllata.

L'assistenza finanziaria regolata dall'art. 2358 c.c.

Il vecchio testo dell'art. 2358 c.c., già sostituito dall'art. 12, d.P.R. 10 febbraio 1986, n. 30, attuativo della direttiva CEE n. 77/91 del 13 dicembre 1976, il quale, all'originario divieto alla società per azioni di concedere prestiti o ricevere in garanzia azioni proprie, aggiungeva quello di concedere garanzie per la sottoscrizione o l'acquisto di azioni proprie, dopo essere passato indenne in sede di riforma delle società di capitali, è stato ulteriormente sostituito dall'art. 1.4, D.Lgs. 4 agosto 2008, n. 142.

L'antico divieto, compreso quello di rilasciare garanzie, inclusa quella fideiussoria, secondo la dottrina era giustificato oltre che dall'intenzione di impedire agli amministratori di usare mezzi finanziari della società per mutarne la compagine (1) anche dallo scopo di assicurare la neutralità del soggetto società di fronte ai soci (2) e, soprattutto, dall'esigenza di tutelare l'integrità del capitale sociale (3).

La recente innovazione è stata ispirata dalla considerazione che l'assolutezza degli antichi divieti non sarebbe stata più giustificata, se una valutazione rigorosa ed attenta della convenienza di un'operazione diretta all'incentivazione della sottoscrizione o dell'acquisto di azioni proprie della società concedente avesse potuto meglio rispondere all'interesse della società.

Il nuovo testo, pur abbandonando la prescrizione dell'antico divieto, mantenuto solo per l'accettazione in garanzia di azioni proprie, anche per il tramite di società fiduciaria, tuttavia consente l'ope-

razione a condizione che venga rispettato il procedimento indicato nel terzo comma e la decisione sia presa dall'assemblea straordinaria indicata nel secondo comma.

Prima di esaminare questa condizione, è bene mettere in evidenza che la norma riguarda le operazioni considerate indipendentemente dal contenuto dell'oggetto delle singole società. Nel senso che la sua osservanza viene imposta anche alle società finanziarie, per le quali quelle in questione costituiscono ordinarie operazioni di gestione, anche se la loro finalità fosse quella della sottoscrizione o acquisto delle azioni proprie della stessa società finanziaria.

L'attribuzione all'assemblea straordinaria della competenza per la decisione dell'operazione, è giustificata, anzitutto, dall'esigenza di sottrarla agli amministratori, ai quali spetterebbe la relativa competenza, al fine di evitarne abusi, ed, inoltre, dalla strumentalità dell'operazione rispetto ad un possibile aumento del capitale, con riferimento al finanziamento per la sottoscrizione delle azioni, relativamente al quale quello meno frequente riguardante la loro circolazione è stato valutato ugualmente rilevante.

Anche l'anomalia dell'operazione sembra avere influito sulla scelta legislativa dell'assemblea straordinaria con l'intento di assoggettarla ad un più severo vaglio decisionale.

Non viene individuata la qualità dei soggetti beneficiari del prestito o della garanzia e, quindi, potrebbero essere anche soci, persone fisiche o giuridiche, ovvero terzi estranei alla compagine sociale.

(1) Cfr. Sbisà, in *Commentario Scialoja Branca*, 436.

(2) Cfr. Partesotti, *Le operazioni sulle azioni*, in *Trattato Colombo Portale*, III, 2.

(3) Cfr. Galgano, *Trattato di diritto commerciale*, Padova, 2004, I, 142.

La scelta dei beneficiari dipenderà dall'intento della società di mantenere la compattezza dell'attuale compagine societaria ovvero, al contrario, di estenderne la partecipazione a terzi.

Gli amministratori devono predisporre una relazione che illustri, sotto il profilo giuridico ed economico l'operazione, descrivendone le condizioni, evidenziando le ragioni e gli obiettivi imprenditoriali che la giustificano, lo specifico interesse che essa presenta per la società, i rischi che comporta per la liquidità e la solvibilità della società ed, infine, il prezzo al quale il terzo acquisterà le azioni.

In sintesi, la relazione deve, anzitutto, illustrare quale sia lo specifico interesse che muove la società ad impiegare parte del patrimonio netto per concedere finanziamenti a terzi per sottoscrivere azioni relative ad un aumento del proprio capitale o per acquistare proprie azioni, invece che, per quanto riguarda l'aumento del capitale, a provvedervi direttamente mediante capitalizzazione della riserva impiegata nel finanziamento di terzi. Interesse che potrebbe essere individuato nella convenienza dell'allargamento della compagine societaria, in vista, per esempio, della quotazione nei mercati regolamentati.

Relativamente al finanziamento a terzi per l'acquisto di proprie azioni in circolazione, l'interesse della società potrebbe consistere nella convenienza di comprendere nella compagine persone fisiche o giuridiche per agevolare con esse la futura conclusione di affari che la direzione dell'impresa intende realizzare.

Correlativamente alla descrizione delle finalità dell'operazione e all'indicazione del relativo interesse, la relazione dovrà anche informare sui rischi che essa comporta sulla liquidità e solvibilità della società, con riferimento particolare al finanziamento per l'acquisto di azioni sul mercato, che comporta una diminuzione del patrimonio netto a fronte della quale la società acquisisce nella propria economia soltanto un credito, la cui soddisfazione dipenderà dal grado di solvibilità del soggetto finanziato. Il rischio di perdita incombe anche sul finanziamento della sottoscrizione di azioni, ovviamente collegato ad un aumento di capitale, anche se il suo valore dovrebbe in breve tempo rientrare nell'economia societaria con l'attuazione della sottoscrizione. Il rischio, tuttavia, permane perché il terzo beneficiario del finanziamento potrebbe sottrarsi all'osservanza della condizione posta dalla società alla concessione del finanziamento ed utilizzare il denaro ricevuto per altri scopi ed, in ogni caso, potrebbe, dopo la sottoscrizione, non restitui-

re il prestito ricevuto dalla società a da terzi ai quali la società avesse prestato garanzia.

La relazione dovrà ancora contenere adeguata informazione sulla qualità dell'operazione, con particolare riferimento al rispetto delle condizioni di mercato, che la legge prescrive in relazione al tasso dell'interesse praticato e alle garanzie ottenute, ed infine sulle modalità di valutazione del merito del credito della controparte.

L'informazione, preparata dagli amministratori, è molto più dettagliata di quella ordinariamente preordinata alla illustrazione delle ordinarie operazioni proposte all'assemblea ed è diretta a sostenere la legittimità e convenienza dell'operazione. I soci potranno dividerla o respingerla e, in questo caso, se rimanessero in minoranza nella votazione della decisione, potranno impugnare la relativa deliberazione o chiedere il risarcimento del danno, ove non fossero legittimati all'impugnazione a causa dell'insufficienza del valore delle loro azioni, secondo quanto disposto dall'art. 2377 c.c.

Il quadro sopra esposto è completato dalle regole contenute nel quarto comma della norma. Nel caso in cui le azioni, il cui acquisto viene finanziato, siano nel possesso della società finanziatrice, si stabilisce che la medesima assemblea, cui spetta decidere il finanziamento, autorizza gli amministratori a disporre delle azioni, determinando il prezzo, dopo averne accertato il valore reale tenendo conto della consistenza patrimoniale della società e delle prospettive reddituali, così come prescritto dall'art. 2437 *ter* c.c. per la liquidazione delle azioni in favore dei soci, che recedano dalla società.

Questa operazione è evidentemente giustificata dall'esigenza di convertire le azioni proprie presenti nel portafoglio della società in ricchezza capitale disponibile, da immettere nel circuito degli investimenti dell'impresa. È vero che, anche in questa ipotesi, la ricchezza che la società consegue per effetto dell'operazione è quella stessa che essa eroga col finanziamento ai terzi interessati, ma è anche vero che viene messo in opera contemporaneamente il coinvolgimento di terzi che, con la restituzione del finanziamento, faranno affluire nell'economia della società nuova ricchezza.

Il procedimento sopra descritto deve essere osservato anche nel caso in cui l'intervento della società si limiti alla concessione di garanzie reali o personali a chi decidesse di finanziare i soggetti interessati alla sottoscrizione o all'acquisto di sue azioni.

L'importo complessivo delle somme impiegate e delle garanzie prestate non può superare l'importo

degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato. Una riserva indisponibile, di valore corrispondente a quello dell'operazione compiuta, dovrà essere iscritta nel passivo del bilancio di esercizio.

L'assistenza finanziaria concessa dalla s.p.a. per la sottoscrizione e l'acquisto di azioni della propria controllante o della controllata

Il complesso procedimento sopra descritto non si applica al finanziamento che la società conceda per l'acquisto di azioni da parte dei dipendenti della società o di quelli di società controllanti o controllate.

Se il prestito o la garanzia siano concessi a singoli amministratori della società o della controllante o alla stessa controllante, la relazione informativa, che gli amministratori devono redigere sull'operazione, deve anche contenere, a norma del quinto comma, l'attestazione che essa realizza al meglio l'interesse della società.

È ovvio che l'attestazione deve seguire l'informazione sul contenuto, la qualità ed i rischi, come prescritto nel terzo comma dello stesso art. 2358 c.c., ed ha la funzione di certificarne, grazie agli elementi illustrati, l'idoneità a realizzare nel modo migliore l'interesse sociale.

La prescrizione relativa al finanziamento della società controllante costituisce una speciale articolazione dell'art. 2497 *ter* c.c., il quale impone alla società soggetta alla direzione e coordinamento di altra società, dalla quale sia controllata, di motivare analiticamente tutte le operazioni influenzate dalla controllante, con indicazione delle ragioni e interessi che hanno inciso sulla decisione.

Non sono menzionati come beneficiari del finanziamento o delle garanzie gli amministratori delle società controllate e le stesse controllate, perché queste ultime possono sottoscrivere azioni delle loro controllanti solo impiegando propri utili distribuibili o riserve disponibili e nei limiti quantitativi, secondo quanto disposto dall'art. 2359 *bis* c.c., laddove i loro amministratori, quali soggetti privi di particolari qualità, rilevanti nelle operazioni in esame, non si distinguono dagli altri destinatari considerati dalla regola generale.

Nessuna norma, invece, espressamente considera il caso in cui una società compia le operazioni finanziarie, qui trattate, per agevolare la sottoscrizione o l'acquisto di azioni di altra società che la controlla o da essa controllata.

Eppure si tratta di operazioni che, come quelle previste nel quinto comma dell'art. 2358, sono destinate a produrre effetti all'interno dell'economia di un gruppo societario.

Ove si escludesse l'applicazione dell'art. 2358 c.c. in considerazione della sua eccezionalità, in quanto contenente prescrizioni straordinarie per il compimento di operazioni gestionali, che potrebbero anche rientrare, in alcune società (per esempio: quelle finanziarie), fra quelle ordinarie di amministrazione, verrebbero trattate in maniera diversa operazioni finanziarie destinate ad incidere tutte nell'economia di un gruppo societario, nonostante che la legge sembri intenzionata, come alcune regole della norma in esame dimostrano, a trattare l'economia di gruppo in senso globale.

A me pare, invece, che se la società controllata decidesse di finanziare o garantire il finanziamento per la sottoscrizione o l'acquisto di azioni della propria controllante o se la controllante decidesse le medesime operazioni per le azioni della propria controllata, l'interesse da proteggere sarebbe il medesimo, anche se di maggiore dimensione, dell'interesse di una società non inserita in un gruppo. Come in quest'ultima ipotesi la legge intende prescrivere prudenza e accortezza in un'operazione anomala, rispetto all'ordinaria gestione dell'impresa, di cui impone anche la trasparenza attraverso la pubblicità della deliberazione dell'assemblea che la decide, così uguale prudenza e accortezza appaiono necessarie quando l'interesse coinvolto sia quello di un gruppo societario, la cui economia è costituita dalla somma di quelle delle società che ne fanno parte. Senza dire che a conclusione dell'operazione, sul piano giuridico, il vantaggio potrebbe essere realizzato solo dalla società le cui azioni siano state sottoscritte o acquistate e lo svantaggio, eventualmente derivante dall'insolvenza dei soggetti finanziati o garantiti, potrebbe incidere solo sull'economia della società finanziatrice o garante del finanziamento, con pregiudizio soprattutto dei suoi creditori.

L'anomalia dell'operazione, allora, dovrebbe stimolare l'interpretazione estensiva, dell'art. 2358, ammessa anche per le norme eccezionali, in modo da ampliarne l'ambito di efficacia e comprendervi le operazioni di finanziamento e di garanzia per la sottoscrizione o l'acquisto di azioni proprie della società controllata e di quelle della controllante.

Per le quali non pare sufficiente ed adeguata la motivazione che l'art. 2497 *bis* c.c. prescrive per gli atti di gestione decisi dagli amministratori di una società in una situazione di conflitto con l'interesse

della controllata o della controllante. L'anomalia dell'operazione merita l'intervento dell'assemblea straordinaria prevista dal terzo comma del c.c., che aggiunge le analitiche informazioni e le attestazioni rese dagli amministratori alla speciale motivazione di cui all'art. 2497 bis c.c.

Sia nel caso in cui la società controllata finanzia o garantisce il finanziamento di terzi per l'acquisto o la sottoscrizione di azioni della propria controllante, sia in quello in cui la controllante compia analoghe operazioni per la sottoscrizione o l'acquisto di azioni della propria controllata, si compiono operazioni finanziarie incoerenti con l'oggetto sociale e rischiose, come quelle specificamente previste dalla norma in esame, con la circostanza aggravante che in questi casi il finanziamento o la garanzia non produrrà nemmeno l'effetto di incrementare il capitale della società finanziatrice o di stimolare la circolazione delle sue azioni, come si è visto nella fattispecie espressamente contemplata dall'articolo di legge in esame.

In conclusione, a me sembra che in fondo la ragione pratica dell'ispirazione del legislatore del 1942, ribadita peraltro dalla recente riforma del 2003, fosse consistita nell'impedire che il capitale di una impresa collettiva venisse impiegato, invece che nel perseguimento delle operazioni coerenti con il suo oggetto, in atti di stimolo al mercato per l'acquisto di sue quote di capitale.

Atti, peraltro, a mio avviso in contrasto con il principio di sana economia secondo il quale gli investimenti nelle imprese da parte dei terzi devono essere guidati dalla libera valutazione dell'investitore della loro convenienza. Lo stimolo, costituito dall'agevolazione indotta da un finanziamento o da una garanzia offerti dalla medesima impresa collettiva, nella quale l'investimento deve essere fatto, potrebbe influire sulla decisione dell'investitore.

Trasferendo queste considerazioni di natura economica sul gruppo societario, non può non rilevarsi che, a parte la frammentazione in una pluralità di soggetti formalmente indipendenti, l'insieme delle società che vi partecipano costituisce sul piano economico una unica impresa organizzata nella forma più moderna del gruppo, invece che in quella tradizionale dei comparti autonomi, compresi nella struttura di una unica azienda. Con la conseguenza, però, di diversificare i rapporti esterni, che verranno realizzati ad opera di ciascuna società del gruppo, e gli interessi dei creditori, che saranno suddivisi in relazione al soggetto debitore cui formalmente si riferiscono.

Nell'ambito del gruppo, gli atti compiuti da ciascun soggetto, che vi appartiene, avranno, sul piano economico, effetti sugli altri con esclusione, però, di quelli riguardanti i creditori, che saranno distinti ed autonomi, società per società.

In questo contesto, lasciare libera qualunque società del gruppo di compiere le operazioni, qui esaminate, a favore di una delle altre, senza le particolari garanzie imposte dalla recentissima innovazione del vecchio testo dell'art. 2358 c.c., significherebbe consentire a ciascuna società di impiegare la ricchezza disponibile in investimenti che la stessa innovazione ha reputato tanto anomali da prescrivere la decisione da parte dell'assemblea straordinaria e la sua pubblicità.

L'assistenza finanziaria concessa dalla s.r.l.

L'art. 2358 c.c. sopra esaminato si applica anche alla società in accomandita per azioni, a norma dell'art. 2454 il quale pone all'estensione della norma solo il limite della sua compatibilità con le poche regole riguardanti l'accomandita.

L'emissione di azioni e la loro circolazione non sono soggette a particolari divieti o limitazioni, donde deriva che l'applicazione diretta della norma sull'assistenza finanziaria non pare che possa essere contrastata.

La disciplina della società a r.l., invece, comprende l'art. 2474 il quale riproduce, senza modificazioni, l'art. 2483 del precedente ordinamento, il quale, a sua volta, conteneva lo stesso divieto assoluto che il vecchio testo dell'art. 2358 poneva per le operazioni di assistenza finanziaria sopra esaminate.

L'art. 1.4, D.Lgs. 4 agosto 2008, n. 142, che ha sostituito il vecchio testo dell'art. 2358 in attuazione della direttiva 2006/68 CE, non ha esteso le nuove regole alla società a r.l.

Nasce, pertanto, la questione se queste nuove regole possano applicarsi anche alla società a r.l.

Penso che al riguardo non possano aversi fondati dubbi, in quanto la coincidenza dell'attuale art. 2474 con il testo dell'art. 2358, anteriore alla recente innovazione, dimostrava, anche dopo la riforma societaria, la tradizionale intenzione del legislatore di trattare in modo uguale le operazioni di assistenza finanziaria sia che fossero compiute dalla società azionaria sia che fossero praticate da quella a r.l.

Questo precedente orientamento induce a sostenere che l'introduzione del nuovo regime di modica liberalizzazione deve riguardare anche la società a

r.l. Un trattamento diverso, data la sostanziale identità delle operazioni di assistenza finanziaria nell'economia di una società per azioni ed in quella di una società a r.l., susciterebbe un dubbio di incostituzionalità, con riferimento all'art. 3 della Costituzione, in osservanza degli insegnamenti della Corte Costituzionale sul tema del principio di uguaglianza codificato nel citato art. 3.

Deve essere però segnalata l'autorevole opinione del prof. Zanarone, che, a commento dell'art. 2474 (4), sostiene che le modificazioni dell'art. 2358 c.c. non possono estendersi alla società a r.l. perché a questa le operazioni di assistenza finanziaria sono vietate, secondo il testo della norma, "in ogni caso".

La tesi è poco persuasiva, soprattutto, in considerazione del fatto che la lettera dell'art. 2483, nell'ordinamento precedente, riprodotta nell'art. 2474 dalla riforma, aveva la funzione non solo di ribadire, per la società a r.l., il divieto contenuto nell'art. 2358 per la società per azioni, ma di estenderlo anche ai casi di deroga indicati nella stessa norma. In presenza ora del nuovo regime introdotto dal D.Lg. n. 142/2008, il quale liberalizza l'operazione di assistenza finanziaria, l'estensione dell'ampiezza del divieto dell'art. 2474, storicamente sopra determinata, sembrerebbe scarsamente giustificato.

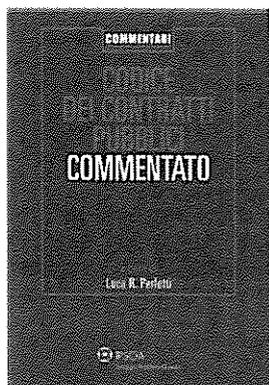
È vero che la modifica dell'art. 2358 è stata disposta in attuazione di una direttiva comunitaria riguardante solo la società per azioni, ma è anche vero che, nell'attuare le direttive comunitarie, i legislatori nazionali devono valutarne gli effetti su tutto l'ordinamento e governarli di conseguenza. Si potrebbe osservare, forse, che non intervenendo sul testo dell'art. 2474, nonostante la modifica dell'art. 2358, il legislatore ha inteso ribadire il divieto assoluto in esso contenuto, anche se sarebbe stato consigliabile una aggiunta in cui si fosse stabilita l'inapplicabilità delle condizioni di liberalizzazione introdotte dal nuovo testo dell'art. 2358. Soltanto in tal modo, si sarebbe evitato ogni dubbio.

Ciò premesso, deve tenersi conto che l'autonomia statutaria dei soci della società a r.l. può vietare che l'aumento del capitale, deliberato dall'assemblea o dagli amministratori, secondo i casi, sia sottoscritto solo dai soci. Nel caso in cui lo statuto della società contenesse questa limitazione, ovviamente l'operazione di assistenza finanziaria potrebbe essere compiuta solo in favore dei soci, sia che essa riguardi le partecipazioni della società che concede l'assistenza, sia che riguardi le partecipazioni della società che la controlla o da essa controllata, se organizzate secondo il modello della società a r.l.

LIBRI

Codice dei contratti pubblici

a cura di Luca R. Perfetti



L'opera fornisce il **commento** approfondito, **articolo per articolo del Codice dei contratti pubblici** relativi a lavori, servizi e forniture, **alla luce anche del Regolamento di esecuzione ed attuazione** del codice degli appalti.

La materia degli appalti pubblici continua ad essere interessata da importanti novità sia legislative che giurisprudenziali. In particolare numerose modifiche sono state apportate dalle "Manovre Monti" (L. 214/2011, L. 27/2012, L. 35/2012) e dagli ultimi provvedimenti intervenuti: il d.l. n. 83/2012 (c.d. decreto Crescita); il d.l. n. 95/2012 (c.d. spending review);

il d.l. n. 179/2012 (c.d. Crescita-bis); la legge anticorruzione n. 190/2012 e da ultimo il decreto antimafia.

*Ipsoa 2013, pagg. 2720, € 140,00
Codice: 129707
ISBN: 978-88-217-4105-0*

Per informazioni e acquisti

- **Servizio Informazioni Commerciali**
(tel. 02.82476794 - fax 02.82476403)
- **Agente ipsoa di zona** (www.ipsoa.it/agenzie)
- **On line: www.shopwkd.it**

(4) Cfr. *Codice civile, Commentario*, diretto da Schlesinger, Milano, 2010, 903, nota 49.