ISSN 2282-667X

Orizzonti del Diritto Commerciale

1/2025

Rivista telematica dell'Associazione italiana dei professori universitari di diritto commerciale

Editorial Board

Pierre-Henri Conac
Jorge Manuel Coutinho de Abreu
Francesco Denozza
Stefan Grundmann
Carlo Ibba
Jonathan Macey
Marco Maugeri
Vincenzo Meli
Massimo Miola
Aurelio Mirone
Andrea Perrone
Serenella Rossi
Davide Sarti
Giuliana Scognamiglio
Giovanni Strampelli
Rüdiger Veil

G. Giappichelli Editore

Rivista quadrimestrale - 1/2025

Orizzonti del Diritto Commerciale

1/2025

Editor-in-chief

Giuliana Scognamiglio

Editorial Board

Pierre-Henri Conac, Jorge Manuel Coutinho de Abreu, Francesco Denozza, Stefan Grundmann, Carlo Ibba, Jonathan Macey, Marco Maugeri, Vincenzo Meli, Massimo Miola, Aurelio Mirone, Andrea Perrone, Serenella Rossi, Davide Sarti, Giuliana Scognamiglio, Giovanni Strampelli, Rüdiger Veil

Editorial Staff

Alessio Bartolacelli, Ilaria Capelli, Elisabetta Codazzi, Silvia Corso, Chiara Garilli, Carmen Herrero Suárez, Corrado Malberti, Alessio Scano, Alessandra Zanardo

Referees

Niccolò Abriani, Peter Agstner, Filippo Annunziata, Davide Arcidiacono, Gaia Balp, Paolo Benazzo, Michele Bertani, Massimo Bianca, Paolo Butturini, Oreste Cagnasso, Lucia Calvosa, Antonio Capizzi, Andrea Caprara, Stefano Cerrato, Antonio Cetra, Marco Cian, Nicoletta Ciocca, Monica Cossu, Concetto Costa, Emanuele Cusa, Giacomo D'Attorre, Michele de Mari, Vincenzo De Stasio, Vincenzo Di Cataldo, Philipp Fabbio, Massimo Fabiani, Giuseppe Ferri, Cristiana Fiengo, Marilena Filippelli, Carlo Felice Giampaolino, Gianvito Giannelli, Sergio Gilotta, Paolo Giudici, Andrea Guaccero, Gianluca Guerrieri, Giuseppe Guizzi, Aldo Laudonio, Elisabetta Loffredo, Mario Libertini, Giorgio Marasà, Laura Marchegiani, Giuliana Martina, Marisaria Maugeri, Carlo Meo, Paolo Montalenti, Federico M. Mucciarelli, Mario Notari, Stefania Pacchi, Elisabetta Pederzini, Michele Perrino, Chiara Picciau, Paolo Piscitello, Gaetano Presti, Maddalena Rabitti, Roberto Sacchi, Pierpaolo Sanfilippo, Renato Santagata, Vittorio Santoro, Laura Schiuma, Marco Speranzin, Marco S. Spolidoro, Lorenzo Stanghellini, Mario Stella Richter, Andrea Tina, Alberto Toffoletto, Umberto Tombari, Paolo Valensise, Silvia Vanoni, Francesco Vella, Andrea Vicari, Giuseppe Zanarone

Editorial Assistants

Filippo Viola, Anna Masi, Giulio Mandelli

I lavori pubblicati nel presente fascicolo sono stati assoggettati, ai sensi del regolamento ANVUR per la classificazione delle Riviste approvato con Delibera del Consiglio Direttivo n. 306 del 21/12/2023 e con le eccezioni ivi previste, a procedure di peer review *secondo i criteri le modalità descritti nel detto Regolamento.*

Orizzonti del Diritto Commerciale

Rivista ODC

1/2025

G. Giappichelli Editore – Torino

Orizzonti del Diritto Commerciale

Rivista on line dell'Associazione italiana dei professori universitari di diritto commerciale

Rivista Open Access

Iscrizione al R.O.C. n. 25223

ISSN 2282-667X

Produzione e distribuzione: G. GIAPPICHELLI EDITORE

Via Po, 21 – Torino – Tel. 011-81.53.111

Indice
Table of Contents

pag.

Saggi
Articles

VINCENZO DI CATALDO, PAOLO MONTALENTI, ROBERTO SACCHI, *Spunti per ricerche future in tema di sostenibilità* 2

Suggestions for future research on sustainability

CARLO IBBA, *Società semplici e registro delle imprese* 21

Partnerships ("società semplici") *and the companies register*

MARISA MELI, *Comunità di Energia Rinnovabile. Ancora qualche questione aperta: il riparto degli incentivi* 38

Renewable Energy Communities. An outstanding question: the distribution of incentives

ELISABETTA CODAZZI, *La responsabilità del socio pubblico oltre lo schermo della società* in house*: spunti e suggestioni alla luce della giurisprudenza CEDU sulle società dipendenti dallo Stato* 56

Public entity liability beyond the veil of the in-house company: insights and suggestions in light of ECHR case law on governmental organisations

PAOLO CUOMO, *L'impresa innovativa: profili organizzativi (alla ricerca del "diritto societario dell'innovazione")* 91

The innovative firm: organizational profiles (searching for "corporate law of innovation")

FILIPPO MURINO, *Forme di impiego della società semplice in una prospettiva di diritto comparato* 151

Forms of use of the Italian "società semplice" in a comparative law perspective

pag.

VALENTINO SANNA, *Sulla deliberazione assembleare adottata esclusivamente da soggetti non legittimati: problemi di qualificazione (invalidità o inesistenza?) e diritti dei terzi* 192

On shareholders' meeting resolution adopted solely by unauthorized parties: issues of legal qualification (invalidity or non-existence?) and third-party rights

Temi e dibattiti

Comments and analysis

FRANCESCO MARTINO, *Dalle regole sul trasferimento di "quote" di s.r.l. a quelle sulla costituzione del pegno e di altri vincoli* 232

From the rules relating to transfer of "quotas" limited liability companies ("società a responsabilità limitata") *to those dealing with the creation of pledges and other encumbrances*

MARTINA CAVALIERE, *I* Material Transfer Agreements 281

The Material Transfer Agreements

MARCO MIGALDI, *Trasformazione transfrontaliera e trasferimento di sede sociale all'estero: il nuovo art. 2510*-bis *c.c. rompe gli equilibri?* 316

Cross-border conversion and cross-border transfer of the registered seat: does the new article 2510-bis *of the Italian civil code disrupt the balance?*

STEFANO PUGLIESE, *La responsabilità delle Autorità di vigilanza nella "legge capitali"* 348

Supervisory Authorities' liability in the "Capital Act"

La pubblicità nel registro delle imprese al tempo del BRIS

Disclosure in the business register in the era of BRIS

CORRADO MALBERTI, *La direttiva (UE) 2025/25 sull'ampliamento e miglioramento dell'uso di strumenti e processi digitali nel diritto societario: istruzioni per l'uso in vista del recepimento* 375

Directive (EU) 2025/25 as regards further expanding and upgrading the use of digital tools and processes in company law: a user's guide to its implementation

pag.

MASSIMO BIANCA, *La direttiva (UE) 2025/25 e l'efficacia delle iscrizioni dei registri delle imprese interconnessi* 417

Directive (EU) 2025/25 and the effectiveness of interconnected business register records

MARCO SPERANZIN, *Le società di persone nella direttiva (UE) 2025/25* 436

Partnerships under the Directive (EU) 2025/25

ALESSANDRA ZANARDO, *La rinnovata disciplina del controllo preventivo sugli atti costitutivi e sugli statuti alla luce della direttiva (UE) 2025/25* 449

The new regulation of preventive control of instruments of constitution and statutes of companies in the light of Directive (EU) 2025/25

Saggi
Articles

Spunti per ricerche future in tema di sostenibilità

Suggestions for future research on sustainability

Vincenzo Di Cataldo*, Paolo Montalenti**, Roberto Sacchi***

ABSTRACT

Viene esaminato il ruolo a cui il giurista è chiamato di fronte alle criticità che ostacolano il perseguimento degli obiettivi di sostenibilità ambientale e sociale e che trovano una manifestazione sia nella genericità spesso propria dell'individuazione degli obiettivi negli interventi normativi in materia, sia nelle oscillazioni che contraddistinguono l'approccio legislativo e l'atteggiamento della business community. Vengono anche affrontati, con assunzione di posizioni differenti fra gli Autori, da un lato il problema di misurare gli effetti pro-sostenibilità (di natura non finanziaria) dell'azione dell'impresa e di compararli con gli effetti finanziari, dall'altro lato l'interrogativo se in tema di sostenibilità il rapporto fra Stato e mercato si ponga in termini di integrazione o di alternativa.

The role of the legal scholar in addressing the challenges that hinder the pursuit of environmental and social sustainability goals is examined. These challenges manifest both in the often vague formulation of such goals within regulatory interventions and in the fluctuating nature of legislative approaches and the attitude of the business community. The contributions also address—albeit from differing perspectives among the Authors—on the one hand, the issue of how to measure the pro-sustainability (non-financial) effects of corporate action and how to compare these with financial outcomes; on the other hand, the question of whether, in the context of sustainability, the relationship between the State and the market should be understood in terms of integration or as an alternative.

* Professore ordinario fuori ruolo di diritto commerciale, Università degli Studi di Catania; e-mail: vdicataldo@dicataldozappala.it.

** Professore emerito di diritto commerciale, Università degli Studi di Torino; e-mail: paolo.montalenti@studiomontalenti.it.

*** Professore ordinario fuori ruolo di diritto commerciale, Università degli Studi di Milano; e-mail: roberto.sacchi@essebienne.it. Si tratta della rielaborazione di tre degli interventi svolti nell'ambito della sessione finale del XVI Convegno annuale dell'associazione Orizzonti del Diritto Commerciale (Roma, 21-22 febbraio 2025), intitolata "*A conclusione del convegno: i temi nuovi emersi e gli spunti per ricerche future*".

I - Vincenzo Di Cataldo

1. Tra i tanti temi importanti trattati dai papers che sono stati presentati in questo convegno sono certamente di particolare interesse quelli che hanno toccato il tema della sostenibilità, segnalandone profili diversi e di notevole rilievo. Vorrei qui dirne qualcosa, non per rimarcare ciò che è stato detto, ma per segnalare, secondo quanto dice il titolo proposto a questa tavola rotonda, alcuni "spunti per ricerche future".

È vero, e lo hanno sottolineato molti tra gli intervenuti nella discussione dei papers, che il tema della sostenibilità è forse oggi in fase di relativo ripensamento, perché taluni (secondo me, comunque, una sicura minoranza) affermano che esso non sarebbe poi così urgente come sembra ad altri. A me pare che si tratti di quel genere di *stop and go* che caratterizza ogni novità, e che l'imperativo della sostenibilità, pur potendo, e dovendo, essere sottoposto a precisazioni, forse anche a qualche revisione non minima, rimarrà a lungo tra i nostri problemi di attualità. Personalmente non credo a Donald Trump, non credo che il cambiamento climatico sia una favola, né che lo sia il tema dei diritti umani, né altri dei tanti che comprendiamo sotto l'etichetta "sostenibilità", che poi mi sembra coincidere largamente, se non forse del tutto, con l'universo ESG.

Dico poi che non mi appassionerei molto ad un punto che è stato evocato da alcuni, i quali hanno provato a chiedersi se questo tema, e gli interventi che esso esigerebbe, spettino allo Stato o al mercato (cioè, al sistema delle imprese). Mi sembra innegabile che lo Stato (anzi, gli Stati, e gli organismi internazionali, se vogliono conservare una qualche utilità per il pianeta) abbia, in questo campo, un ruolo di primo piano, e debba decidersi a giocarlo in pienezza. Ma non vedo perché mai il mercato (cioè le imprese e i privati) debba ritenersi privo di compiti. C'è bisogno di tutti, e c'è posto per tutti, nel cantiere della sostenibilità. Sarebbe miope e autolesionista rinunziare a che le imprese diano il loro contributo, nella misura in cui questo è possibile. Non vedrei quindi una alternativa Stato-mercato, ma piuttosto una integrazione di ruoli.

Molta attenzione è stata data anche ad un altro tema, ma riterrei che per il momento forse sarebbe opportuno accantonarlo, per riprenderlo più avanti: il tema di se e come l'inserimento della sostenibilità nel sistema delle imprese incida sul rapporto tra *shareholder value* e *stakeholder value*. Non avrei dubbi sul fatto che l'imperativo della sostenibilità porti ad un ampliamento e ad una accentuazione dei doveri dell'impresa nei confronti di interessi esterni all'impresa stessa. Ma credo che valga la pena di rinviare la verifica di quanto sia consistente questa evoluzione al momento in cui avremo le idee un po' più chiare su come le imprese possano/debbano interessarsi ed essere coinvolte all'interno del tema della sostenibilità.

2. I papers in tema di sostenibilità, pur se già molto avanzati, potranno trovare molti spunti per un deciso *upgrade* in importanti contributi apparsi dopo la loro uscita: in particolare, nei due tomi degli Atti del Convegno tenuto a Venezia nel novembre 2023 dalla Rivista delle Società, dedicato proprio a "La s.p.a. nell'epoca della sostenibilità e della transizione tecnologica", negli Atti del Convegno di Courmayeur del 2023, curato da Paolo Montalenti e Mario Notari, su "Banche, contratti di finanziamento alle imprese e sostenibilità", gli uni e gli altri già usciti, e negli Atti (che dovrebbero uscire proprio nei prossimi giorni) del convegno tenuto a Pavia il 15 marzo 2024 per la regia di Federico Ghezzi, su "Il diritto antitrust in crisi?", che ha dedicato una sessione proprio al tema dei rapporti tra antitrust e sostenibilità.

Uno spunto che mi sembra di particolare interesse (non vorrei dire più importante di altri) per ulteriori ricerche in tema di sostenibilità può essere visto proprio in alcune parole che Piergaetano Marchetti ha posto a presentazione e introduzione del volume degli Atti veneziani. Ed è un vero peccato che Egli oggi non sia qui con noi, perché certamente le sue parole sarebbero state molto più attente e ricche di quel che possono essere le mie.

Piergaetano Marchetti, tra i tanti suggerimenti per l'approfondimento del tema, ci dice che è il momento di passare, a proposito del rapporto tra imprese e sostenibilità, dal dovere di "tener conto" dell'imperativo di sostenibilità a qualcosa di più preciso, ad un più sicuro criterio di bilanciamento operativo: occorre "apr(ire) la via ad una (possibile, qui sta il punto) concretizzazione e *Gliederung* dei comportamenti ben più efficaci del generico 'tener conto' di varie legislazioni". A me pare che proprio andare avanti in questa direzione debba essere al centro delle indagini a venire in tema di sostenibilità.

Non sono affatto d'accordo con alcune affermazioni che circolano, secondo le quali l'espressione "tener conto" sarebbe una formula vuota, del tutto inutile, e si debba attendere una più precisa indicazione di uno *step* successivo da parte del legislatore dell'Unione europea, o di qualcun altro. Credo invece, tutt'al contrario, che rientri tra i nostri compiti esplorare ogni possibilità di riempire di contenuto la formula "tener conto".

Quando, anni fa, fu varata la direttiva in tema di informazione non finanziaria (anzi, ancor prima, quando si predispose la prima legge nazionale che su questo punto fece da modello all'Unione), e si utilizzarono le parole "tener conto", si sapeva bene, direi, che era una formula assai vaga, ma non si sapeva ancora quale formula più precisa e impegnativa si sarebbe potuto indicare. Credo però che la ricerca di una formula più precisa e concreta non è compito solo dell'Unione europea, o dei legislatori nazionali. Deve essere perseguita anche da noi. L'evoluzione del diritto è un'operazione collettiva, e chi studia il diritto è chiamato (anche) a elaborare proposte di interpretazione delle norme esistenti, che diano concretezza alle formule più vaghe presenti nelle norme astratte, a suggerire una evoluzione appropriata della normativa vigente, a costruire vie di superamento delle

situazioni che, come questa, non ci soddisfano del tutto, e necessitano di precisazioni e miglioramenti.

Non dobbiamo sempre aspettare che la mamma, o il papà, si chiamino Ursula o Mario o Donald, a seconda dei "gusti" di ciascuno di noi, ci dica cosa dobbiamo fare. Cerchiamo, invece, di comportarci da studiosi maturi, che sanno cosa ci si aspetta da loro, qual è il proprio compito, e vogliono partecipare alla elaborazione collettiva delle nuove regole che occorrono per dare tutela adeguata ad un interesse in cui crediamo.

ESG e sostenibilità ci appaiono oscuri e nebulosi, incerti, pervasivi e pure sfuggenti. Non è strano: tutte le cose nuove creano problemi di questo tipo. E qui la novità è altissima: ogni giurista è abituato da sempre a confrontarsi con problemi giuridici. Alcuni giuristi (tra questi proprio noi, studiosi del diritto commerciale) sono anche abituati da tempo (o dovrebbero esserlo) a guardare al mondo dell'economia. ESG e sostenibilità ci invitano, ci costringono a dare rilievo a fatti completamente diversi, di natura fisica, chimica, biologica, comportamentale (tutto l'ambito che appunto è stato chiamato "non finanziario"), fin qui rimasti abbastanza estranei (salvo qualche contatto particolare e circoscritto) al mondo del diritto. Oggi siamo chiamati ad allargare il nostro orizzonte, non certo nella prospettiva di diventare tuttologi (ce ne sono già anche troppi!), ma per la necessità di comprendere con cosa abbiamo a che fare, e per imparare a confrontare questi dati non finanziari con i dati di natura finanziaria.

Dobbiamo in altre parole, imparare a identificare e a misurare fatti e fenomeni non finanziari, e dobbiamo creare strumenti di comparazione e confronto tra dati di natura finanziaria e dati di natura non finanziaria.

3. Non si tratta certo di operazioni facili. Potrebbero impegnarci molto a lungo. Potrebbero evolvere in direzioni suscettibili di rivelarsi dopo qualche tempo non adeguate. Dobbiamo preparaci a procedere per tentativi ed errori, perché questo è il modo normale (forse l'unico che abbiamo) di evoluzione del pensiero umano.

Un contributo importante può essere dato dall'esperienza già vissuta, in punto di sostenibilità, dal diritto antitrust. Del resto, esiste un'esigenza forte di coordinamento tra il diritto dell'impresa e delle società e il diritto antitrust, ripetutamente segnalata già molti anni fa da Ascarelli, e per noi tante volte da Francesco Denozza.

A partire dagli anni Novanta, nell'applicazione del diritto antitrust dell'Unione europea e dei diritti nazionali, si è riscontrata la presenza di intese tra imprese aventi come obiettivo la predisposizione di misure di produzione o di commercializzazione capaci di effetti positivi sul piano dell'incremento di sostenibilità, e contemporaneamente produttive di effetti anticoncorrenziali, quali, spesso, aumenti dei prezzi. La ragion d'essere di questo (apparentemente) singolare abbinamento di effetti sta nel fatto che l'adozione di misure pro-sostenibilità comporta spesso un aumento di costi, e, di conseguenza, un aumento di prezzi. Se un'im-

presa si muove da sola in questa direzione rischia di perdere quote di mercato, perché i suoi concorrenti, se rimangono fermi sulle proprie politiche industriali, non affronteranno nuovi costi, continueranno a produrre a costi più bassi, e potranno vendere a prezzi più bassi. Conviene quindi trovare un accordo, far sì che coloro che vogliono muoversi in una direzione più sostenibile si muovano insieme, in modo che tutti affrontino nuovi costi e debbano vendere a prezzi più elevati degli attuali. Gli accordi sui prezzi sono vietati dal diritto antitrust, ma possono essere consentiti in presenza di certe condizioni. In casi del genere, le Autorità antitrust e i giudici devono confrontare un effetto positivo per la sostenibilità (ad esempio, la riduzione dei consumi di energia, o la riduzione di emissioni di CO^2) con un effetto negativo per la concorrenza (il rialzo di prezzi).

Le *Guidelines* di attuazione del divieto delle intese anticoncorrenziali e le giurisprudenze del diritto antitrust si sono ripetutamente confrontate con questo genere di problemi, sia a livello UE, sia a livello nazionale. In un caso giudicato dalla Commissione UE nel 1999 (caso CECED), ad esempio, un cartello di imprese produttrici di lavatrici che comprendeva circa il 90% dei produttori presenti nel mercato UE concordò di cessare la produzione e l'importazione delle linee di lavatrici non di ultima generazione, particolarmente energivore, e di vendere solo modelli più nuovi, meno energivori. I modelli più nuovi, peraltro, avevano un costo di produzione più alto, e quindi si concordò di venderli ad un prezzo più alto. L'intesa fu ritenuta esentabile.

In un altro caso, giudicato dall'Autorità antitrust dei Paesi Bassi nel 2015 (caso *Chicken of Tomorrow*) un accordo tra produttori di pollame e alcune catene di supermercati obbligava le parti a commercializzare solo pollame allevato con metodi "tradizionali", cioè non in batteria, ma sul terreno, con aumento degli spazi a disposizione degli animali, con la messa a disposizione degli animali di alcuni "materiali di distrazione", una nutrizione più "naturale", una forte riduzione dell'uso di antibiotici, e una complessiva riduzione di emissioni di CO^2. L'intesa comportava un aumento dei costi, e prevedeva un aumento concordato dei prezzi di vendita del pollame. L'intesa fu ritenuta illecita.

4. Negli ultimi due-tre decenni il diritto antitrust si è trovato, improvvisamente, a dover effettuare due operazioni di natura assolutamente nuova: identificare e misurare gli effetti positivi per la sostenibilità, e confrontare questi effetti positivi con gli effetti anticoncorrenziali negativi.

Alcuni effetti positivi possono essere identificati agevolmente, altri sono più difficili da cogliere. Per gli uni e per gli altri sembra poi difficile trovare delle scale affidabili di misurazione e valutazione.

Come si misura la riduzione di emissioni di CO^2, e come la si valuta? Equivale forse al risparmio dei costi di ospedalizzazione e di terapia farmacologica degli abitanti delle zone interessate, che beneficeranno di una riduzione di patologie polmonari? È da conteggiare o no l'incremento di benessere di quella parte della popolazione che (senza l'intesa) subirebbe malesseri di gravità minore, tale da

non richiedere né ospedalizzazione né terapia? È da conteggiare, e come, l'evitamento di malesseri minori ai bambini? Ancora, è rilevante, e come si valuta, il miglioramento del benessere del pollame allevato con metodi "tradizionali"? Come si valuta l'effetto positivo della riduzione dell'uso di antibiotici nell'allevamento dei polli? Si deve tener conto solo della minore esposizione all'ingestione di antibiotici somministrati al pollame da parte dei consumatori di pollame? È rilevante, e, se lo è, come si misura, il contributo che la riduzione dell'uso di antibiotici nella nutrizione del pollame di allevamento reca al processo di progressiva riduzione di efficacia degli antibiotici per effetto del loro uso?

5. Altre considerazioni possono farsi sul secondo dei problemi che ho segnalato, e cioè sul problema del confronto, o comparazione, tra effetti pro-sostenibilità (di natura non finanziaria) e effetti anticoncorrenziali di natura finanziaria.

Il diritto antitrust, almeno in un primo tempo, si è mosso (fedele alla linea del *more economic approach*, che, come a tutti noto, è stato il principio ispiratore della Commissione EU nel primo decennio di questo secolo) spesso in modo poco sensibile agli effetti pro-sostenibilità. A volte si è ritenuto irrilevante un effetto positivo senza spiegare il perché della decisione (ad esempio, nel caso *Chicken of Tomorrow* l'Autorità antitrust dei Paesi Bassi ha ritenuto irrilevante l'effetto, sicuramente positivo per la popolazione umana, della riduzione dell'uso di antibiotici nell'allevamento del pollame). A volte si è ritenuto irrilevante un effetto positivo perché, pur essendone certa l'esistenza, non si riusciva a determinarne il valore economico. Tuttavia, nel succedersi nel tempo di versioni diverse di *Guidelines*, nel succedersi di decisioni di Autorità e giudici diversi e di commenti dottrinali alle decisioni sembra potersi ravvisare una crescente consapevolezza della necessità di affinare gli strumenti conoscitivi e la sensibilità per i temi della sostenibilità.

Mi sembra ancora aperto un interrogativo assolutamente centrale. Una volta che si sia verificata la presenza di un effetto pro-sostenibilità, per sua natura di carattere non finanziario (una riduzione di emissioni di CO^2) e si sia verificata e misurata la sua consistenza, è possibile dare a questo effetto un valore in termini monetari e rapportarlo-confrontarlo direttamente, in via algebrica, a valori di natura finanziaria? Ad esempio, rimanendo al caso di un'intesa anticoncorrenziale, sarebbe possibile e corretto dire che l'intesa presenta un aumento di prezzi pari a euro (o dollari) x e una riduzione di emissioni di CO^2 pari ad euro (o dollari) 4x o ¼ di x, e su questa base decidere che il bilancio complessivo dell'intesa è nel senso che l'effetto pro-sostenibilità è "maggiore" (o "minore") dell'effetto anticoncorrenziale?

Il diritto antitrust sembra aver creduto possibile, e corretto, effettuare un confronto diretto tra il dato finanziario (l'effetto anticoncorrenziale) e il dato non finanziario (l'effetto pro-sostenibilità), previa "traduzione" di questo in termini monetari.

Personalmente ritengo che un confronto diretto di questo genere non abbia alcun senso. La valutazione in termini monetari di un dato di natura non finanziaria è una valutazione puramente convenzionale, non omogenea alla valutazione di un

dato di natura finanziaria. Nonostante le due valutazioni siano espresse utilizzando una unità di misura che ha lo stesso nome (euro, o dollaro, o altro), esse restano non omogenee, e quindi non sono suscettibili di figurare all'interno di un contesto di somma-differenza aritmetica o algebrica. Lo attesta con chiarezza, mi pare, l'esperienza delle valutazioni di lesioni personali in sede risarcitoria. I giudici che decidono l'entità del risarcimento dovuto a chi ha perduto un braccio, o un dito, o una gamba in un incidente stradale o in un caso di malasanità liquidano il danno in una somma di denaro. Ma nessuno penserebbe mai che questa somma esprima veramente il valore dell'arto perduto. Non c'è nessuna equivalenza tra un braccio umano e una somma di denaro, quale che essa sia. Quella somma, semplicemente, indica un "compenso" che la collettività, in un certo luogo e in un certo momento storico, ritiene appropriato, e proprio la sua variabilità nel tempo e nello spazio fa escludere che di vera equivalenza si tratti. Per la stessa ragione, se pure si riuscisse a tradurre in termini monetari un dato come, ad esempio, il rallentamento del processo di perdita di efficacia di un antibiotico per effetto di una riduzione del suo uso, o il miglioramento del benessere del pollame (o di bovini) di allevamento per effetto della messa a loro disposizione di più spazio, di "materiali di distrazione", di una alimentazione più "naturale", non credo che avrebbe poi senso cercare di dire se esso valga più o meno di un aumento di prezzi di certe dimensioni.

6. Concludo. Ho posto sul tavolo, un po' confusamente, ma, spero, non troppo, una vasta serie di problemi (ne avevo già parlato in *Antitrust, Green Deal e sostenibilità*, in *Il diritto antitrust in crisi?*, Atti del Convegno di Pavia 15 marzo 2024, Giuffrè, Milano, 2025, 45 ss.). La soluzione di molti di essi compete, in prima battuta, non direttamente al giurista, ma ad altre professionalità. Il giurista deve però essere in grado di comprendere il senso di questi interrogativi, e di leggere e vagliare le proposte di soluzione che vengano suggerite dai tecnici dei vari settori.

Mi sembra però evidente che le operazioni su indicate (identificazione, misurazione e valutazione degli effetti positivi e negativi per la sostenibilità, e confronto di questi effetti con i dati di natura finanziaria), che sono state già, seppure solo da ultimo, effettuate all'interno del diritto antitrust, devono essere realizzate ora dalle imprese chiamate a fornire al pubblico l'informazione di sostenibilità, e dagli amministratori delle imprese che vogliano (o debbano?) "tener conto" della sostenibilità all'interno delle proprie decisioni gestorie.

Se è vero quello che ho detto (non potersi confrontare direttamente dati finanziari e dati non finanziari), occorrerebbe allora trovare un altro (o degli altri) criteri di confronto tra dati finanziari e dati non finanziari. Può darsi, ovviamente, che quello che ho detto non sia vero. Anche in questo caso occorrerebbe comunque lavorare per affinare gli strumenti di determinazione del valore monetario dei fatti di natura non finanziaria. In entrambe queste direzioni il da fare certamente non manca, per le prossime generazioni di studiosi e per i prossimi convegni della nostra Associazione.

II - Paolo Montalenti

1. Il tema della sostenibilità dell'impresa si colloca oggi nell'ampio quadro di stringente attualità relativo alla materia dei fattori ESG: *environmental*, *social and governance* [1]. Più precisamente si inserisce nel dibattito internazionale aperto in plurimi consessi non solo giuridici ma anche scientifici, economici, finanziari, politici e istituzionali, nel quadro dell'evoluzione normativa nei diversi ordinamenti e nel contesto unionale, nel confronto dialettico tra *shareholderism and stakeholderism*, in dottrina, nei mercati, nelle imprese. Con notevoli spunti per necessari approfondimenti.

2. Un rapido scorcio sul quadro generale.

Restringendo il *focus* della riflessione alla società per azioni, si deve in primo luogo rilevare che, in particolare la società quotata, nel quadro internazionale, ha registrato – nella prassi, nei codici di autodisciplina, nella *soft law*, nella normativa primaria e secondaria, nazionale e sovranazionale – plurimi mutamenti che impongono alla dottrina economica e giuridica un'analisi approfondita e articolata e una riflessione attenta sugli interrogativi che uno scenario indiscutibilmente mutato pone agli interpreti, tra cui si registrano opinioni fortemente distanti tra chi è orientato in un senso fortemente pessimistico, chi, per contro, vede il futuro segnato da profondi cambiamenti e chi nutre, come il sottoscritto, un cauto ottimismo.

In primo luogo, prospettiva *long term*, considerazione degli interessi degli *stakeholder*, sostenibilità ambientale, sociale e di *governance* costituiscono obiettivi di amplissimo respiro, prospettive progettuali non di breve termine, assunti assiologici che sono fortemente condizionati dall'evoluzione, peraltro differenziata, del sistema economico, dei contesti politici, degli assetti normativi.

---

[1] Per più approfondite considerazioni e opportuni riferimenti bibliografici mi sia consentito il rinvio ad alcuni miei scritti: P. MONTALENTI, *La società per azioni: dallo* shareholder value *al successo sostenibile. Appunti*, in AA.VV., *Studi di diritto commerciale per Vincenzo Di Cataldo*, a cura di C. Costa, A. Mirone, R. Pennisi, P.M. Sanfilippo, R. Vigo, vol. II, *Impresa, società, crisi d'impresa*, Tomo II, Torino, Giappichelli, 2021, 671 ss.; ID., *Società, mercati finanziari e fattori ESG: ultimi sviluppi*, in *Corporate Governance*, 2022, 9 ss.; ID., *La nuova società quotata: quali prospettive?*, in *Riv. dir. comm.*, 2022, I, 1 ss.; ID., *Impresa, sostenibilità e fattori ESG: profili generali*, in AA.VV., *Dottrina e attualità giuridiche*, *Impresa e sostenibilità*, a cura di P. Montalenti, in *Giur. it.*, 2024, 1190 ss.; ID., *Impresa e fattori ESG: lo stato dell'arte*, in AA.VV., *Banche, contratti di finanziamento alle imprese e sostenibilità*, a cura di P. Montalenti, M. Notari, Atti Convegno Courmayeur 15-16 dicembre 2023, in *Quaderni di giur. comm.*, Milano, Giuffrè, 2024, 25 ss.; ID., *La "rivoluzione" ESG*, in AA.VV., *La s.p.a. nell'epoca della sostenibilità e della transizione tecnologica*, a cura di P. Marchetti, S. Pietra Rossi, G. Strampelli, F. Urbani, M. Ventoruzzo, in *Rivista delle Società*, Atti del Convegno internazionale di studi di Venezia, 10-11 novembre 2023, II, Milano, Giuffrè, 2024, 735 ss.; ID., *Responsabilità sociale dell'impresa e sostenibilità*, in AA.VV., *Enciclopedia del diritto*, voce *Società*, diretto da C. Angelici, G. Ferri, M. Stella Richter, Milano, Giuffrè, in corso di stampa.

In secondo luogo, sul più specifico terreno dell'ermeneutica giuridica, è compito dell'interprete tentare di precisare principi generali o clausole generali o, più semplicemente, fattispecie ad ampio spettro, esplorando la possibilità di individuare elementi costitutivi più puntuali, specifici, circoscritti o quanto meno la pluralità di declinazioni concrete che le stesse possono assumere. Si pensi, ad esempio, alla specificazione della c.d. prospettiva *long term*, oppure del sintagma "obiettivi di *governance*" e soprattutto, al significato da attribuire all'espressione "tenere in considerazione gli interessi degli *stakeholder*".

In terzo luogo, si deve prendere in considerazione l'evoluzione normativa in questa materia che è effettivamente articolata e diffusa sul piano internazionale.

In quarto luogo, il riferimento alla realtà del funzionamento delle società e dei mercati è un elemento essenziale di analisi: si pensi, per evocare due fenomeni contraddittori, al ruolo, da un lato, delle nuove *policies* degli investitori istituzionali, in tema di sostenibilità ambientale, peraltro in via di recenti cambiamenti, ma altresì, dall'altro lato, alla presenza, tutt'altro che marginale, dello *high frequency trading*, realtà meramente speculativa.

3. La normativa unionale in materia di sostenibilità, come è noto, è particolarmente estesa.

Dalla direttiva sulle Dichiarazioni non finanziarie (2014/95/UE) del 22 ottobre 2014 (d.lgs. 30 dicembre 2016, n. 254) al regolamento c.d. Tassonomia (reg. UE 2020/852 18 giugno 2020), alla direttiva sulla rendicontazione societaria di sostenibilità *Corporate sustainability reporting directive* (CSRD) (dir. UE/2022/2464 del 14 dicembre 2022), alla *Corporate sustainability Due Diligence Directive* (UE 2024/1760 del 13 luglio 2024), al regolamento (UE/2023/2631) del 22 novembre 2023 sulle obbligazioni verdi europee (*European green bond*), l'intervento del legislatore europeo è stato ampio e complesso ma già oggetto di posizioni critiche, oltreché fonte di gravi problemi ermeneutici.

Su questo terreno si deve inoltre segnalare se non un'inversione di rotta, un rallentamento significativo.

Infatti, il 14 aprile 2025 il Consiglio europeo ha approvato la direttiva 2025/794 (c.d. *stop the clock*).

I punti più rilevanti del provvedimento sono i seguenti.

L'entrata in vigore degli obblighi di rendicontazione stabiliti dalla direttiva *Corporate Sustainability Reporting* (CSRD) [direttiva (UE) 2022/2464] è differita di 2 anni per le grandi imprese che non hanno ancora iniziato a rendicontare e per le PMI quotate.

Le disposizioni in tema di *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* (CS3D) [direttiva (UE) 2024/1760] sono rinviate al 26 luglio 2028 per società di maggiori dimensioni (3.000 dipendenti, fatturato netto mondiale superiore a 900.000.000 EUR) e al 26 luglio 2029 per le società minori.

Le disposizioni attuative sono adottate e pubblicate dagli Stati membri entro il 26 luglio 2027.

E il c.d. Pacchetto *Omnibus* prevede una serie di modificazioni "riduzionistiche" alle direttive CSRD e CS3D.

4. Il quadro comparatistico conferma che vi è una convergenza verso il riconoscimento nei principali ordinamenti, ma con diverse declinazioni, degli interessi degli *stakeholder*.

Negli Stati Uniti si segnalano i *non-shareholder constituency statutes* (che prevedono il dovere di tenere in considerazione gli interessi della comunità di riferimento).

Nel Regno Unito il *Companies Act* del 2006, alla *Sec*. 172, disciplina, nel quadro dei doveri degli amministratori, *the Duty to promote the success of the company*, statuendo che gli amministratori *must have regard (amongst other matters)* a prospettive *long term*, considerazione degli interessi dei *lavoratori*, *fornitori*, *clienti*, impatto sulla *comunità di riferimento* e sull'*ambiente*: in sintesi i fattori ESG.

In Francia la *Loi* n° 2019-486 del 22 maggio 2019, relativa alla crescita e alla trasformazione delle imprese (c.d. "*Loi Pacte*"), ha modificato l'art. 1833 del *Code civil* che definiva come *objet de la société* «*l'intérêt commun des associés*», aggiungendo *l'alinéa* che stabilisce che «*la société est gérée dans son intérêt social, en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité*». Le sfide sociali e ambientali devono dunque essere tenute «*en considération*».

Un'indagine sull'applicazione reale delle norme nei diversi ordinamenti dovrebbe essere oggetto di seri approfondimenti.

5. Nell'ultimo quarto di secolo il dibattito sull'interesse sociale nel nostro ordinamento è stato particolarmente vivace.

In estrema sintesi l'orientamento oggi prevalente nella dottrina italiana ritiene superata una visione strettamente contrattualistica dell'interesse sociale, limitato alla massimizzazione del profitto, o, per utilizzare l'espressione internazionale, circoscritto al perseguimento dello *shareholder value*, e cioè alla massimizzazione del dividendo e/o del valore patrimoniale delle azioni.

Si può sinteticamente rilevare che gli autori che hanno maggiormente affrontato il tema, sia pure con varietà di sfumature, accolgono oggi una concezione dell'interesse sociale che, con un sintagma, si può definire di "istituzionalismo debole" o di "neo-istituzionalismo". Si deve però sottolineare che vi sono autorevoli opinioni diversamente orientate.

La nozione di interesse sociale, nelle diverse fattispecie normative in cui rileva, non si configura tanto come comparazione tra operazioni gestorie oggetto di decisione e astratta conformità alla causa lucrativa quanto piuttosto in termini di valutazione della "razionalità economica" delle operazioni stesse in relazione alle strategie gestionali dell'impresa, il cui fine ultimo è lo scopo di profitto; l'interes-

se sociale (alla redditività e/o al valore della partecipazione) si realizza attraverso il medio logico e operazionale dell'interesse dell'impresa, ma composto e mediato con gli interessi-altri di cui si è detto.

Inoltre ampio rilievo la sostenibilità riveste nel Codice di *Corporate Governance*, in cui si definisce il «successo sostenibile» come «creazione di valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti, tenendo conto degli interessi degli altri *stakeholder* rilevanti per la società».

Ma il tema è aperto e meritevole di approfondimenti, anche sul rapporto tra interesse sociale e scopo sociale.

6. La sostenibilità ha visto altresì significative evoluzioni – pur sempre in un quadro di non semplice valutazione sul merito e sull'incidenza reale nel complesso e contraddittorio scenario dei mercati finanziari – nelle posizioni espresse dalla *business community*, dagli intermediari finanziari e nelle opzioni degli investitori.

Di particolare interesse, sul terreno della sostenibilità ambientale, è la posizione assunta da *Black Rock*.

Black Rock aveva in un primo tempo – nel 2019 – assunto posizioni fortemente orientate in senso critico nei confronti di società quotate non sufficientemente attente alla tutela climatica.

Ma la finanza americana sta ora arretrando. «Gli Stati Uniti – si legge in un articolo di gennaio 2025 su *Il Sole 24 Ore* – fanno retromarcia sui fondi verdi. E lasciano l'Europa da sola nella finanza *green*. L'uscita di BlackRock, il più grande asset manager globale con oltre 11.000 miliardi di dollari di attività in gestione, dalla NetZero AssetManagers Initiative (Nzami) è solo l'ultima di una lunga serie. Ma è anche la più simbolica, e politica. L'addio agli imperi di riduzione delle emissioni era già avvenuto per diversi attori, come Goldman Sachs, JPMorgan Chase, Morgan Stanley, Vanguarde WellsFargo».

Vi è da domandarsi quale significato abbia oggi la posizione assunta dalla *Business Roundtable* il 19 agosto 2019, quando ha pronunciato lo *Statement on the Purpose of a Corporation* che espressamente abbandona la tesi dell'interesse sociale circoscritto allo *Shareholder Value* affermando che esso deve essere contemperato con l'impegno a creare valore anche per tutti gli *stakeholder*.

Il quadro, internazionale e anche italiano, si era poi arricchito dallo sviluppo dell'*attivismo degli investitori istituzionali* dove però i problemi si moltiplicano anche per i profili di *selected information* su rischi e fattori ESG.

Specularmente si deve segnalare che con l'obiettivo di migliorare il *reporting* Esg (*Enviromental, social and governance*) nel settore dei servizi finanziari, il 2 febbraio (2021) le Autorità di vigilanza europee (Eba, Eiopa ed Esma) hanno emanato la versione finale delle norme tecniche di regolamentazione (Rts) richieste dal reg. UE 2019/2088 (*Sustainable finance disclosure regulation* o Sfdr); sono state cioè emanate le linee guida per il *reporting* ESG su soggetti e prodotti,

anche con l'obbligo di esplicitare gli impatti negativi a livello ambientale, sociale e di *governance*.

7. Il tema che si pone, in ogni caso, in termini complessi è il coordinamento tra interessi, in particolare con riferimento agli interessi dei lavoratori, che certamente rappresentano una categoria primaria nel più ampio quadro dei portatori di interessi (diversi dagli azionisti), i cc.dd. *stakeholder*.

In primo luogo le imprese dovranno valutare in che misura, in quali archi temporali, con quale evoluzione il perseguimento di interessi sociali e/o ambientali consenta, in ogni caso, di realizzare, sia pure in una prospettiva *long-term*, l'obiettivo del profitto.

Ma vi è di più: il contrasto può anche aprirsi tra obiettivi ambientali e tutela dei lavoratori.

Esempi già noti ci dimostrano come l'eventuale trasformazione *green* della produzione può implicare rilevanti riduzioni del personale.

Un problema particolare si pone altresì in materia di strumenti di tutela degli interessi dei lavoratori, più precisamente di *modalità di confronto tra lavoratori e impresa*.

8. Formulare oggi valutazioni prospettiche è arduo, ma gli spunti per ulteriori ricerche sono numerosi.

Il tema della sostenibilità ambientale si articola, in primo luogo, su diversi piani teorici e pratici: dalle posizioni assunte dagli scienziati nei diversi settori disciplinari (climatologia, geologia, biologia, ecc.), sovente non coincidenti, alle opzioni ideologiche, alle scelte statuali e sovranazionali – di *policy* e di regolazione – il quadro generale risulta fortemente diversificato, contraddittorio.

È possibile individuare alcune linee comuni?

La situazione è analoga per quanto riguarda la tutela dei lavoratori, l'attenzione agli interessi delle comunità di riferimento, la protezione dei diritti umani.

Di là dalla condivisione di principi generali, peraltro anch'essi di difficile interpretazione (ambiente, transizione ecologica, diritti umani, lotta alla corruzione), è appropriato cercare di tradurre i principi in regole di uguale latitudine, o vi è il rischio, a mio parere tutt'altro che remoto, di costruire norme o inapplicabili per eccesso di genericità o suscettibili di interpretazioni soggettive, variabili, incerte e quindi contrarie alla se pur relativa certezza del diritto?

È vero che il quadro normativo, attraverso un'attenta indagine comparatistica, offre un ampio materiale di riflessione che dovrebbe, a mio parere, essere ricostruito per settori.

In tema di protezione degli interessi dei lavoratori rispetto al vivace dibattito degli anni Settanta, nonostante i tentativi senza successo di pervenire ad una direttiva in materia, è possibile oggi individuare un minimo comune denominatore traducibile in norme sovranazionali? O è più opportuno affidare ai rapporti contrat-

tuali tra imprese, lavoratori, organizzazioni sindacali, l'individuazione di forme, variabili, di confronto?

Un altro problema concerne l'individuazione di sistemi di tutela differenziati dei fattori ESG con riferimento alle diversità delle attività imprenditoriali (di produzione, di commercializzazione, di servizi e così via). Si pensi alle problematiche già emerse nei settori *automotive*, tessile, di produzione dell'acciaio.

Ed ancora: come possono risolversi i conflitti tra interessi tutti meritevoli di tutela ma tra loro contradditori? Si pensi al problema, già in concreto postosi in diverse realtà imprenditoriali, tra tutela dei valori ambientali, da un lato, e tutela dell'occupazione dall'altro lato.

In tema di responsabilità degli amministratori in materia di gestione del rischio climatico si segnala la recente sentenza dell'Alta Corte di Giustizia di Londra, che ha ritenuto che si tratti di una decisione discrezionale, non essendovi spazio per un controllo giudiziale, diversamente da quanto statuito dalla Corte Distrettuale dell'Aja nel caso *Royal Dutch Shell*, con sentenza del 26 maggio 2021.

9. In conclusione ritengo che la materia debba essere oggetto di seri approfondimenti: una ricostruzione attenta dell'applicazione nella prassi, e nella giurisprudenza, delle regole già vigenti in altri Paesi (Inghilterra, Olanda, Francia e così via) sulla presa in considerazione (*regard*, *consideration*, *overweging*, ...) degli interessi degli *stakeholder* e dei fattori ESG; una ricognizione analitica della prassi indotta dai Codici di Autodisciplina in materia di ambiente, diritti sociali e *governance*; una individuazione puntuale delle aree e delle peculiarità in cui il tema generalissimo dei fattori ESG si declina; un'analisi in concreto dei rapporti tra banche, imprese e sostenibilità; una disamina accurata dei rapporti tra lavoratori e imprese potrebbero fornire utili indicazioni quanto meno sul terreno della individuazione dei problemi specifici e della possibile regolazione normativa in un quadro ancora contraddittorio, in cui devono essere evitati rischi di mera declamazione o di controintuitivi *overshooting*.

III - Roberto Sacchi

1. I lavori del convegno offrono vari spunti in tema di sostenibilità ambientale e sociale. Essi devono fare i conti con le difficoltà e le contraddizioni che caratterizzano, da un lato, l'attuale dibattito sulla sostenibilità, dall'altro, gli interventi legislativi (anzitutto sul piano del diritto dell'Unione europea) che si collegano a questo dibattito.

A questo proposito è sufficiente considerare: (i) la vaghezza e la mutevolezza della nozione normativa di sostenibilità; (ii) il travagliato *iter* di adozione della direttiva (UE) 2024/1760, relativa al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità; (iii) la difficoltà di individuare il legame tra le tematiche della soste-

nibilità e alcune previsioni della direttiva (UE) 2022/2064 sulla rendicontazione societaria di sostenibilità.

In ordine al profilo *sub* (i), mi permetto di rinviare al *paper* presentato al convegno da Armando Santoni e da Antonio Galli (*pursuing sustainability: can't eu competition law do it?*), nel quale vengono segnalate le diverse definizioni di sostenibilità accolte dal legislatore europeo e da quelli nazionali (par. 3) e viene spiegata in questo modo la diversità di soluzione fornita a problemi analoghi dal diritto antitrust olandese e da quello austriaco (par. 5).

Passando al profilo *sub* (ii), l'indecisione e l'incertezza che contraddistinguono le prese di posizione in materia di sostenibilità da parte degli organi dell'Unione europea emergono in modo chiaro dal confronto fra la proposta di direttiva sul dovere di diligenza predisposta dalla Commissione e la versione definitiva di questa direttiva.

Infatti, mentre nel testo proposto dalla Commissione vi sono articoli (gli artt. 25 e 26) dedicati ai doveri degli amministratori in materia di sostenibilità, il contenuto di queste disposizioni scompare, dopo l'intervento del Consiglio, nella versione finale della direttiva.

In quest'ultimo testo, però, rimangono doveri in tema di sostenibilità posti a carico delle società, con la previsione (art. 29, del quale peraltro, come si segnala *infra*, viene proposta dalla Commissione la revisione) della responsabilità civile delle società in caso di violazione di questi doveri. Non c'è bisogno di dire che la società opera attraverso i suoi amministratori e che, quindi, l'eventuale inadempimento della società ai doveri previsti dalla direttiva è ascrivibile agli amministratori (salvo eventuali distinzioni in relazione a singoli amministratori con riferimento alla posizione rivestita all'interno dell'organo amministrativo – in particolare alla presenza o non di deleghe, nonché, nel diritto italiano, alle specifiche competenze dei singoli amministratori – e alle condotte concretamente tenute), per cui (quanto meno) il pregiudizio patrimoniale subito dalla società a causa del risarcimento del danno, che essa sia chiamata a pagare a seguito della sua responsabilità civile prevista dal diritto nazionale in attuazione della direttiva in discorso, costituisce fonte di responsabilità degli amministratori nei confronti della società e – se il versamento del risarcimento del danno compromette la piena capienza del patrimonio sociale – nei confronti dei suoi creditori.

A questo proposito non si può nascondere la perplessità di un itinerario – quale quello seguito nell'adozione della direttiva 2024/1760 – che, dopo avere inizialmente previsto in modo esplicito doveri degli amministratori, poi sopprime la previsione espressa che pone doveri a carico di questi soggetti, ma lascia un quadro normativo dal quale discende, in linea di massima, l'estensione agli amministratori della responsabilità civile della società per la violazione dei doveri in esame.

Venendo, poi, al profilo *sub* (iii), la direttiva sulla rendicontazione societaria di sostenibilità introduce nella direttiva 2013/34/UE l'art. 29-*ter*, nel quale, tra

l'altro, si prevede – cfr. l'art. 29-*ter* (2)(c)(v) – la comunicazione da parte delle imprese di informazioni sulle prassi di pagamento, in particolare per quanto riguarda i ritardi di pagamento alle piccole e medie imprese.

Con riferimento alla disposizione ora richiamata non intendo negare che il tema se prevedere una *disclosure* sulle prassi di pagamento tenute dalle imprese ponga questioni interessanti, come, ad esempio, quella se questa informativa sia idonea a creare nei fornitori un affidamento idoneo a giustificare, in caso di pagamenti che si discostano dalla prassi comunicata la pubblico, azioni risarcitorie (su questo e su altre interrogativi posti dalla disposizione europea in esame si veda Edoardo Pedersoli, *Gli obblighi informativi sulla sostenibilità della "catena del valore" e responsabilità degli amministratori di società per azioni*, di prossima pubblicazione in *Nuove leggi civ. comm.*, consultato grazie alla cortesia dell'Autore).

Tuttavia, anzitutto risulta fondamentale un coordinamento con il diritto europeo della crisi (in particolare con la direttiva (UE) 2019/1023 sui quadri di ristrutturazione preventiva), date le evidenti interferenze rispetto alla crisi dell'impresa, collegate al potenziale valore segnaletico di prassi di pagamento che prevedano forti ritardi: tale coordinamento attualmente manca.

A parte questo, non è chiaro il collegamento fra le prassi di pagamento seguite dalle imprese e la sostenibilità. Non ignoro che nell'ambito di una nozione estremamente ampia di sostenibilità (in questo caso, di sostenibilità sociale) si potrebbe far rientrare nella rendicontazione di sostenibilità anche l'informazione sulle prassi di pagamento. Il costo è, però, un incremento della vaghezza, che, come segnalato, caratterizza i contorni della nozione di sostenibilità, con un aggravamento degli inconvenienti legati a questa vaghezza: se tutto è sostenibilità, niente è sostenibilità.

Il quadro di incertezza è poi aumentato da due proposte di direttiva, presentate dalla Commissione europea nel febbraio 2025. Con la prima, già divenuta la direttiva (UE) 2025/794, si rinvia, per alcune categorie di imprese, l'entrata in vigore degli obblighi di rendicontazione di sostenibilità e, per le imprese più grandi, l'entrata in vigore degli obblighi di diligenza ai fini di sostenibilità. Con la seconda, ancora allo stato di proposta, si ipotizza di ridurre il perimetro di applicazione della direttiva 2022/2064, di semplificare gli obblighi di *due diligence* previsti dalla direttiva 2024/1760 e di sottoporre a revisione il regime di responsabilità civile della società previsto dall'art. 29 di quest'ultima direttiva, proponendo l'eliminazione del primo paragrafo e introducendo un nuovo paragrafo che garantisce il diritto delle vittime a un risarcimento completo in caso di danni causati dalla violazione di obblighi di *due diligence*.

Le oscillazioni, del resto, riguardano non solo l'atteggiamento del legislatore europeo, ma anche quello degli operatori del mercato finanziario. Basti pensare al fatto che Larry Fink, *Ceo* di Black Rock (sulla cui importanza come *asset manager* non è necessario soffermarsi), dopo aver dapprima assunto un approccio for-

temente *stakeholderist* (in questo ponendosi in competizione con un'analoga posizione della *Business Roundtable*, che raggruppa i *Ceo* delle più importanti imprese statunitensi) ha notevolmente raffreddato il suo entusiasmo, rimettendo alle scelte dei clienti il perseguimento della sostenibilità.

Appaiono leciti dubbi sui reali obiettivi delle prese di posizione ora segnalate. Non a caso in letteratura sono state espresse perplessità sulla loro sincerità ed esse talora sono state lette come strumentali alla dialettica fra manager e gestori di attivi (si vedano, ad es., gli interventi al seminario su *Lo* statement *della* Business Roundtable *sugli scopi della società*. *Un dialogo a più voci*, a cura di Andrea Perrone, in questa *Rivista*, 2019, 589 ss.).

2. Di fronte a questo quadro ci si deve interrogare su quello che il giurista debba fare.

Partirei da quello che il giurista non deve fare: non deve sottovalutare l'importanza dei temi legati all'ambiente, ai diritti umani, alla solidarietà sociale. A questo riguardo condivido l'opinione manifestata da Vincenzo Di Cataldo nel suo intervento alla tavola rotonda che ha concluso il convegno (anche i successivi riferimenti al pensiero di Vincenzo riguardano l'intervento ora menzionato). La rilevanza di questi temi è, se possibile, oggi ancora maggiore, alla luce del vento che soffia dalla Casa Bianca e al quale si dimostrano sensibili molti esponenti politici occidentali (e non solo occidentali).

Proprio l'esigenza di proteggere gli interessi incisi dal modo in cui i profili *ESG* vengono affrontati (o non affrontati) impone però di evitare il pressapochismo e la superficialità con cui spesso essi vengono trattati, il che genera la forte confusione che regna in questa materia e che spiega (anche se non giustifica) le contraddizioni e le incertezze del legislatore europeo.

Sul punto è doveroso quindi un estremo rigore, adattando al caso nostro quanto George Clemenceau diceva a proposito della guerra e dei generali: la sostenibilità è troppo importante per essere affidata a coloro (*rectius*, a molti fra coloro) che scrivono in materia di sostenibilità.

In questa prospettiva ritengo opportuno che chi intenda occuparsi di questioni legate alla sostenibilità ambientale e sociale anzitutto faccia chiarezza rispetto ad alcuni quesiti di fondo: quali sono gli interessi degli *stakeholders* da considerare rilevanti e meritevoli di protezione in tema di sostenibilità? Atteso che gli interessi delle varie categorie di *stakeholders*, in sé tutti meritevoli di tutela, possono essere fra loro in conflitto, in che ordine di priorità vanno messi gli interessi in conflitto? Ovvero, se si preferisce, a che livello va collocato il compromesso fra gli interessi in conflitto dei vari *stakeholders*? Nel conflitto fra gli interessi degli *stakeholders* non finanziari e quelli degli *stakeholders* finanziari (ad es. i creditori) chi prevale? Come si risolve il conflitto fra gli interessi dei vari *stakeholders* e quelli degli *shareholders*? Anche in questo caso, a che livello si colloca il punto di equilibrio fra gli interessi contrapposti?

La risposta ai singoli interrogativi appena posti va declinata tenendo presente lo specifico problema indagato e il settore dell'ordinamento coinvolto (diritto societario, diritto dei mercati finanziari, diritto antitrust, diritto della crisi di impresa, ecc.).

Per evitare equivoci, occorre, poi, avere ben chiaro che si può parlare di scelta che pone problemi di sostenibilità in senso proprio solo quando una decisione che valorizza i profili *ESG* viene assunta in assenza di doveri in questo senso previsti dall'ordinamento e nonostante essa peggiori (o possa peggiorare) la situazione patrimoniale e/o i risultati economici e finanziari dell'impresa.

In altre parole, se, in presenza di norme di legge che vietano di superare determinati livelli di emissioni nocive per l'ambiente, l'impresa rispetta questi livelli, essa non compie una scelta sostenibile, compie una scelta (*rectius*, una non scelta, in quanto obbligata) di legalità. Ancora, se un'impresa, venditrice di prodotti di largo consumo, a seguito di notizie di stampa su sue condotte fortemente pregiudizievoli per i valori *ESG* vede crollare il suo fatturato e reagisce adottando politiche *ESG* per cercare di recuperare il suo capitale reputazionale (e il precedente livello di fatturato), essa non effettua una scelta sostenibile, ma effettua una scelta pienamente giustificata dallo – e pienamente compatibile con lo – scopo di lucro.

3. La questione centrale, però, è stabilire a chi vada affidata la risposta alle domande precedentemente formulate: ai manager, come pensa chi ritiene che la sostenibilità sociale ambientale debba entrare nei fini dell'impresa? Ai gestori di attivi, come pensa chi attribuisce ai fondi il compito di salvare il mondo? Ai politici?

Personalmente mi sono espresso a favore dell'ipotesi indicata da ultima, in quanto reputo che le scelte in discorso siano – come tutte le scelte con le quali si cerca di mediare fra interessi meritevoli presenti nella società civile e fra di loro in conflitto – scelte politiche e, in sistemi di democrazia rappresentativa, vadano lasciate (nonostante la crisi di credibilità dell'attuale classe politica nei Paesi occidentali) a chi porta la responsabilità politica di queste scelte, in quanto compiute da lui stesso o da chi a lui risponde (direttamente o indirettamente) nell'ambito di una catena gerarchica.

A prescindere dalla posizione che si intende assumere, prendere posizione sul punto, scegliendo una delle opzioni sopra indicate, appare imprescindibile. A questo si collega l'alternativa se i vari profili in cui si articola la sostenibilità ambientale e sociale siano il fine (o almeno uno dei fini) dell'azione dell'impresa (in questo caso la scelta è nelle mani, oltre che dello Stato/delle organizzazioni sovranazionali, dei manager e/o dei gestori di attivi, secondo la posizione che si assuma al riguardo) o invece se ne costituiscono solo il limite, posto da norme inderogabili adottate in sede politica (in questo caso il compito è lasciato solo allo Stato/alle organizzazioni sovranazionali).

A differenza di quanto sostenuto da Vincenzo Di Cataldo, ritengo che sul punto il rapporto fra Stato/organizzazioni sovranazionali e mercato si ponga in termi-

ni di alternativa e non di integrazione di ruoli. Con questo non nego l'importante funzione – di integrazione del ruolo pubblico – che può essere svolta da imprese o da gestori di attivi che, su base volontaria e in assenza di obblighi di legge, scelgano di sostituire al fine di lucro obiettivi di sostenibilità, raccogliendo capitali fra investitori socialmente responsabili e adottando tecniche che permettono di raccogliere capitali anche fra investitori interessati solo alla remunerazione del loro investimento (in proposito, con specifico riferimento all'uso dell'istituto delle categorie di azioni, si veda Chiara Picciau, *Categorie di azioni e apertura al mercato nelle società* benefit, in *Nuove leggi civ. comm*., 917 ss.).

Questo, sempre che nello statuto delle imprese (o nel regolamento dei fondi) che compiono l'opzione ora detta si faccia chiarezza sugli specifici obiettivi attinenti alla sostenibilità che esse intendono perseguire e – ove questi obiettivi siano fra di loro confliggenti – sull'ordine di priorità fra i vari obiettivi, in modo da evitare l'arbitrio degli amministratori (o dei giudici in sede di sindacato sulle scelte di questi ultimi; per questo secondo tipo di rischio, si veda Mario Libertini, nell'intervento da lui svolto al seminario curato da Andrea Perrone, menzionato in precedenza).

Occorre però scegliere in modo netto se – al di fuori dei casi (auspicabilmente numerosi) in cui le imprese o i gestori di attivi scelgano volontariamente di perseguire obiettivi di sostenibilità, utilizzando istituti quali la società *benefit* (le imprese) o investendo in imprese esercitate in forma di società *benefit* (i gestori di attivi) – i molteplici (e talora fra loro contrastanti) obiettivi di sostenibilità entrano in termini generali (sul piano del dover essere) nei fini dell'impresa o se, invece, rimangono sul piano dei limiti all'azione dell'impresa e degli incentivi (con meccanismi di mercato) con i quali indirizzare l'azione imprenditoriale (in proposito si veda il *paper* presentato al convegno da Giuseppe Percoco su *L'inquadramento delle regole in tema di sostenibilità ambientale per le imprese di ridotte dimensioni nell'ambito del riformato art. 41, comma 3, della Costituzione*).

Reputo che anche la difficoltà, giustamente segnalata da Vincenzo Di Cataldo, di operare un confronto fra dati finanziari e dati non finanziari dipenda dal fatto che, mentre la misurazione monetaria di dati finanziari pone problemi tecnici, l'attribuzione di un valore monetario a dati non finanziari richiede una loro ponderazione che implica scelte politiche: sotto questo profilo sono emblematici i quesiti posti nel par. 4 dell'intervento di Vincenzo, la cui risposta richiede di valutare – e questa è una valutazione tipicamente politica – l'importanza per l'ordinamento dei valori sottesi agli interrogativi posti.

Come già detto (e come motivato in altra sede; mi permetto di richiamare quanto sostenuto in *La capacità propulsiva della s.p.a. quotata è andata esaurendosi?* e in *I fondi non salveranno il mondo, lasciano che a farlo siano i loro clienti*, in questa *Rivista*, rispettivamente, 2021, 581 ss., e 2023, 818 ss.), accolgo l'opinione che colloca gli obiettivi di sostenibilità al livello non dei fini dell'azione imprenditoriale, ma dei limiti e degli incentivi con meccanismi di mercato. Quello

che però qui vorrei sottolineare è che, indipendentemente dalla posizione che si assume sul punto, una scelta al riguardo appare ineludibile, se si vuol portare un contributo di chiarezza nel dibattito, spesso confuso e superficiale (come detto), sulla sostenibilità.

Un'ultima notazione: sempre ai fini di chiarezza, a mio parere un elemento significativo per comprendere la reale importanza attribuita dalle imprese ai vari temi legati alla sostenibilità dovrebbe essere costituito dalle previsioni della politica di remunerazione dedicate agli obiettivi di sostenibilità. Occorre tener presente, infatti, che in questo caso il rischio di vaghezza, spesso presente quando si parla di sostenibilità, dovrebbe essere significativamente minore, dato che dalla chiara identificazione degli obiettivi di sostenibilità e dalla possibilità di verificare il loro raggiungimento dipende la componente della remunerazione collegata al conseguimento degli obiettivi in questione.

A questo proposito, per comprendere la reale importanza attribuita dalle imprese a obiettivi di sostenibilità (e, allora, a quali), può essere istruttivo esaminare, nell'ambito delle politiche di remunerazione: quali, fra i numerosi obiettivi di sostenibilità, vengono presi in considerazione; che incidenza il loro raggiungimento abbia sulla remunerazione complessiva; quanto siano significativi questi obiettivi, anche alla luce delle *performances* realizzate da imprese omogenee o comunque ragionevolmente esigibili sul piano tecnico.

Società semplici e registro delle imprese

Partnerships ("società semplici") *and the companies register*

Carlo Ibba*

DOI 10.17473/2282-667X-2025-1-1

ABSTRACT

Il lavoro esamina lo sviluppo storico della disciplina pubblicitaria delle società semplici, evidenziando le incongruenze di alcune disparità di trattamento e l'opportunità di pervenire a una disciplina unitaria.

The study examines the historical evolution of the registration regime of "società semplici", focusing on the inconsistencies of certain differential treatment and the opportunity to achieve a unified regulatory framework.

SOMMARIO:

1. Premessa. – 2. L'originaria estraneità della società semplice rispetto al sistema della pubblicità legale d'impresa. – 3. Attuazione del registro delle imprese ed estensione alle società semplici dell'obbligo di iscrizione ma non degli effetti ordinari della pubblicità. – 4. Il riconoscimento dell'efficacia dichiarativa alle società semplici esercenti attività agricola. – 4.1. Società semplici agricole e grado dell'autonomia patrimoniale. – 5. Imprese soggette a registrazione, società semplici agricole e società semplici non agricole. – 6. Società semplici e prescrizione breve. – 7. Una società semplice di diritto speciale: la società semplice di revisione. – 8. Società semplici di diritto comune e oggetto sociale. – 9. Conclusione.

* Professore ordinario di diritto commerciale, Università degli Studi di Sassari; e-mail: cmgibba@uniss.it.

Con qualche integrazione e l'aggiunta delle note, il lavoro riproduce la *Relazione* presentata, col titolo *La pubblicità delle società semplici: tipologie e necessità di una disciplina unitaria*, al Convegno su *Società di persone e registro delle imprese: uno sguardo sull'esistente e sulle prospettive di riforma* (Salerno, 24 gennaio 2025). È destinato al *Liber amicorum* per Giuseppe Santoni.

1. *Premessa.*

Il titolo del nostro Convegno mette in rapporto le società di persone e il registro delle imprese, evocando quindi il tema del trattamento pubblicitario delle società di persone; dopo di che ferma l'attenzione non solo sulla situazione attuale ("l'esistente") ma altresì sulle prospettive di riforma.

Ora, una prospettiva di riforma in tempi relativamente brevi effettivamente c'è, perché dovrà essere attuata entro il 31 luglio 2027 la direttiva UE 25/2025, approvata recentissimamente, le cui maggiori innovazioni consistono probabilmente nel prevedere, anche per le società di persone, un controllo preventivo di legalità e un catalogo di atti e indicazioni da sottoporre obbligatoriamente a pubblicità [1], il che dovrebbe portare ad esempio a introdurre l'obbligo di deposito dei bilanci [2].

Si tratta comunque di prescrizioni che riguardano le società in nome collettivo e in accomandita semplice [3], mentre il titolo scelto per la mia relazione circoscrive il campo d'indagine al trattamento pubblicitario della società semplice, o meglio: *delle* società semplici, sottolineando la necessità di una disciplina unitaria; e poiché questa disciplina unitaria come vedremo non c'è, ne discende nuovamente l'opportunità, ed anzi l'esigenza, di un intervento riformatore.

Temo però che nel breve-medio periodo non possiamo aspettarci alcuna riforma su questa materia e che perciò non si possa parlare di prospettive, e forse neanche di aspettative, di riforma ma tutt'al più di desideri. Nell'esposizione che segue cercherò di spiegare il perché di questi desideri.

2. *L'originaria estraneità della società semplice rispetto al sistema della pubblicità legale d'impresa.*

Comincerei col ricordare che, fino a poco meno di trent'anni fa, la disciplina (se si eccettua il regime speciale riguardante le società semplici esercenti attività di revisione) era effettivamente unitaria per tutte le società semplici.

---

[1] Dir. UE 2025/25 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 dicembre 2024, che per quanto qui interessa ha modificato la dir. UE 2017/1132, sostituendo l'art. 10 e inserendo l'art. 14-*bis*.

[2] Il citato art. 14-*bis*, infatti, include fra gli atti da pubblicizzare i documenti contabili di ciascun esercizio finanziario la cui pubblicità sia obbligatoria secondo la direttiva UE 2013/34 (della quale si vedano in particolare gli artt. 30 e 31); ma v. L. SALAMONE, *La pubblicità della società in nome collettivo e della società in accomandita semplice: la questione del deposito del bilancio. Prime note*, *Relazione* al citato Convegno su *Società di persone e registro delle imprese: uno sguardo sull'esistente e sulle prospettive di riforma*, ancora ined., § 1, il quale dall'articolato della direttiva desume che l'obbligo di pubblicizzare i bilanci riguardi le sole s.n.c. e s.a.s. interamente partecipate da società di capitali.

[3] V. infatti l'allegato II-*ter* della citata direttiva.

Come sappiamo, infatti, nella codificazione del 1942 si era ritenuto di assoggettare a pubblicità – una pubblicità che, non a caso, era correntemente definita come pubblicità "commerciale" – le sole imprese aventi oggetto o forma commerciale (v. in particolare gli artt. 2195 e 2200 c.c.); non dunque le società semplici, essendo questa tipologia societaria riservata allo svolgimento di attività non commerciali (art. 2249).

Rimanendo la società semplice estranea al sistema di pubblicità, era dunque perfettamente coerente che, là dove si ponesse il problema di far valere nei confronti dei terzi determinate pattuizioni, la sua soluzione venisse affidata a forme di pubblicità di fatto [4]. Più precisamente, alcune norme del codice civile subordinavano (e per la verità subordinano ancora, pur se dovremo interrogarci sulla loro attuale vigenza e sul loro attuale campo di applicazione) l'opponibilità di determinati atti o fatti [5] alla circostanza che essi fossero stati portati a conoscenza dei terzi con mezzi idonei [6]; mezzi la cui concreta idoneità allo scopo doveva essere verificata di volta in volta dal giudice, con riferimento ai loro singoli destinatari.

3. *Attuazione del registro delle imprese ed estensione alle società semplici dell'obbligo di iscrizione ma non degli effetti ordinari della pubblicità.*

In questa situazione si è giunti sino alla l. n. 580/1993 ed al suo regolamento di attuazione (d.p.r. n. 581/1995), che hanno generalizzato l'obbligo di iscrizione nel registro delle imprese estendendolo fra l'altro, per quel che qui interessa, alle società semplici. La novità è stata purtroppo accompagnata da altre due innovazioni: la configurazione di quattro sezioni speciali del registro, una delle quali riservata appunto alle società semplici, e la diversificazione degli effetti dell'iscrizione. All'iscrizione nelle quattro sezioni speciali allora create (e successivamente accorpate in una sola), infatti, si riconobbe solo il rango di pubblicità-notizia, avente cioè una valenza puramente informativa (così l'art. 8, quinto comma, l. n. 580/1993) e non l'efficacia dichiarativa riconosciuta in via generale dall'art. 2193 c.c., tale da rendere i fatti iscritti per ciò solo opponibili ai terzi.

---

[4] «La manifestazione ai terzi della società può attuarsi pel fatto stesso che la società opera, e cioè attraverso un sistema di pubblicità di fatto, o può attuarsi attraverso un sistema di pubblicità legale: il primo sistema è stato seguito per la società semplice, il secondo per gli altri tipi di società»: così si legge nella *Relazione al c.c.*, al § 925.

[5] In particolare: le modifiche e la revoca del potere di rappresentanza, il patto di limitazione della responsabilità, lo scioglimento del rapporto sociale limitatamente ad un socio: cfr. rispettivamente gli artt. 2266 (col suo rinvio all'art. 1396), 2267 e 2290 c.c. Quanto alle altre cause di estinzione del potere di rappresentanza, si veda l'art. 1396, ultimo comma, c.c.

[6] Essendo inopponibili in caso di ignoranza incolpevole (art. 2290; nonché art. 1396, ultimo comma) o di ignoranza *tout court* (art. 2267).

Entrambe le novità furono ampiamente e motivatamente criticate, ma le critiche approdarono solo all'unificazione delle quattro sezioni speciali (cfr. gli artt. 2 e 15 del d.p.r. n. 558/1999), lasciandosi invece inalterata la menomazione, o mutilazione, degli effetti dell'iscrizione nella sezione speciale rispetto a quelli prodotti dall'iscrizione nella così detta sezione ordinaria del registro. Di conseguenza, pur essendo la società semplice ormai inserita nel sistema della pubblicità legale, i problemi di opponibilità che la riguardavano continuavano ad essere affidati agli incerti strumenti della pubblicità di fatto, e ciò in evidente contrasto con obiettivi di sicurezza dei traffici giuridici e di prevenzione del contenzioso; e si perpetuava quella disparità di trattamento – fra soggetti iscritti nella sezione speciale e soggetti iscritti nella sezione ordinaria – che era subito apparsa priva di ogni ragionevolezza.

Tanto che in dottrina si era cercato di porre rimedio all'infelice scelta del legislatore per via interpretativa [7], qualificando automaticamente l'iscrizione nella sezione speciale quale "mezzo idoneo" ai sensi degli artt. 2266, 2267, 2290 c.c., tale dunque da assicurare sempre l'opponibilità ai terzi di ciò che è iscritto. Ciò peraltro avrebbe significato (sup)porre a carico dei terzi un onere di consultazione della sezione speciale insussistente in relazione a una pubblicità-notizia e – andando contro la volontà espressa nel citato art. 8, quinto comma, l. n. 580/1993 – trasformare quella che il legislatore aveva concepito, appunto, come semplice pubblicità-notizia in una pubblicità con effetti dichiarativi.

Ma non solo: sulla base della disciplina codicistica della società semplice, infatti, alla mancata iscrizione avrebbe potuto ovviarsi non soltanto dando la prova dell'effettiva conoscenza di quanto non iscritto, come richiesto dall'art. 2193, primo comma, ma anche adducendo l'idoneità di altri mezzi d'informazione eventualmente utilizzati. In sostanza, dunque, all'iscrizione della società semplice nella sezione speciale sarebbe stata attribuita, di fatto, la così detta efficacia positiva ma non anche quella negativa prevista all'art. 2193 c.c., sicché una pubblicità legislativamente qualificata come meramente notiziale avrebbe prodotto, per i soggetti tenuti a richiederla, effetti più favorevoli di quelli propri della pubblicità dichiarativa; e assai peggiore sarebbe risultata la posizione dei terzi, che nemmeno consultando la sezione speciale del registro sarebbero stati certi di non vedersi opporre ciò che da essa non risultava ma che magari era stato pubblicato su un quotidiano o su un sito internet o affisso nei locali adibiti alla vendita dei prodotti, e via dicendo.

---

[7] Cfr. in particolare O. Cagnasso, *La società semplice*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da R. Sacco, Torino, Utet, 1998, 59 s., 78 ss., 120 s., 160 s., 229 s.; e v. anche E. Bocchini, *Manuale del registro delle imprese*, Padova, Cedam, 1999, 46, 109 ss. Ulteriori riferimenti in V. Donativi, *Del registro delle imprese. Dell'obbligo di registrazione*, in *Commentario Scialoja-Branca-Galgano*, a cura di G. De Nova, Bologna, Zanichelli, 2024, 691 ss., ove analitico riesame del problema e critica della tesi in questione.

Tutti argomenti, questi, che sconsigliavano l'accoglimento della soluzione in esame, lasciando in ogni caso ad una valutazione da compiersi volta per volta il giudizio sull'idoneità del mezzo pubblicitario utilizzato, senza alcun automatismo che accreditasse l'iscrizione nella sezione speciale quale mezzo idoneo [8]. E mi sembra tuttora soluzione più equilibrata, appunto, quella secondo cui l'iscrizione nella sezione speciale di fatti relativi alle società semplici può certamente costituire un "mezzo idoneo" ai sensi degli artt. 2266, 2267 e 2290 c.c., ma l'idoneità dovrà essere verificata dal giudice caso per caso, rispetto a ciascun singolo terzo, tenendo conto di tutte le circostanze del caso concreto [9]. Così, ad esempio, là dove una determinata situazione sia stata comunicata *aliunde* ai terzi, magari tramite una circolare inviata ad una cerchia di interessati, e si verifichi poi una vicenda modificativa di quella situazione, a mio avviso è sicuramente da escludere che l'iscrizione nella sezione speciale costituisca mezzo idoneo ai fini dell'opponibilità della modifica ai terzi destinatari della precedente comunicazione [10].

---

[8] In tal senso fra gli altri G. MARASÀ, C. IBBA, *Il registro delle imprese*, Torino, Utet, 1997, 265 ss.; C. IBBA, *La pubblicità delle imprese*, II ed., Padova, Cedam, 2012, specie 35 ss.; M. RESTINO, *Le sezioni speciali del registro delle impres*e, in *Riv. dir. comm*., 1998, I, 416 s.; v. anche G. SANTONI, *La preminente funzione informativa del sistema di pubblicità legale delle imprese*, in *Studium iuris*, 1999, 392, per il quale è assolutamente da escludere che l'iscrizione nelle sezioni speciali possa costituire mezzo idoneo di conoscenza.Parzialmente diverso è il tentativo di chi distingue fra idoneità in astratto e idoneità in concreto dello strumento utilizzato, la prima delle quali assicurata (anche) dalla pubblicità-notizia e tale da determinare non l'incondizionata opponibilità ad ogni terzo (non producendosi, insomma, l'efficacia positiva così come delineata nell'art. 2193, secondo comma), bensì una sorta di presunzione relativa di conoscenza, che il singolo terzo potrebbe superare dimostrando l'impossibilità di avere conoscenza di quanto iscritto (G. RESCIO, *Gli effetti dell'iscrizione*, in *Il registro delle imprese a vent'anni dalla sua attuazione*, a cura di C. Ibba, I. Demuro, Torino, Giappichelli, 2017, 174 s.).

La rilevanza così riconosciuta alla pubblicità-notizia appare tuttavia eccessiva, posto che i terzi ove non consultassero il registro delle imprese rischierebbero di trovarsi nella scomodissima posizione probatoria appena descritta; e ove diligentemente lo consultassero, non trovandovi alcuna informazione per essi rilevante, rischierebbero di vedersela egualmente opporre in quanto resa conoscibile con altro mezzo idoneo. Non appare congruo, insomma, accreditare la pubblicità-notizia di un'efficacia positiva, sia pure attenuata rispetto a quella propria dell'efficacia dichiarativa, senza riequilibrare la composizione degli interessi in gioco attraverso l'efficacia negativa, come invece fa l'art. 2193, primo comma.

[9] G. MARASÀ, C. IBBA, (nt. 8), 7, 265 ss.; IBBA, *La pubblicità*, (nt. 8), 35 ss., 87 ss.; ID., *Il registro*, (nt. 8), 300 ss. e spec. 302 ss.

[10] Senza che essi debbano dare alcuna prova in ordine alla non conoscenza della modifica stessa (e v. M. CIAN, *Trasferimento d'azienda e successione nei rapporti rappresentativi*, Milano, Giuffrè, 1999, 149 s.).

4. *Il riconoscimento dell'efficacia dichiarativa alle società semplici esercenti attività agricola.*

La situazione fin qui descritta è parzialmente mutata nel 2001, quando – nell'ambito di un intervento legislativo circoscritto al settore agricolo – si è stabilito che «l'iscrizione degli imprenditori agricoli, dei coltivatori diretti e delle società semplici esercenti attività agricola nella sezione speciale del registro delle imprese […], ha l'efficacia di cui all'art. 2193 del codice civile» (art. 2 del d.lgs. n. 228/2001).

Con questa norma si è dunque disposto un ritorno al principio generale dell'efficacia dichiarativa, parificando il trattamento delle imprese agricole [11] iscritte nella sezione speciale, sul piano degli effetti della pubblicità, a quello riservato ai soggetti iscritti nella sezione ordinaria. In tal modo si è eliminata una disparità di trattamento – quella fra i soggetti iscritti nella sezione ordinaria e quelli iscritti nella sezione speciale – e se ne è creata un'altra: quella fra piccole imprese e società semplici *agricole* da una parte e piccole imprese e società semplici *aventi altro oggetto* dall'altra, le une e le altre iscritte nella medesima sezione speciale ma sottoposte a regimi pubblicitari incomprensibilmente diversi in punto di effetti dell'iscrizione [12].

Se ci si ferma a un esame superficiale l'innovazione appena descritta sembrerebbe aver determinato, per le società semplici esercenti attività agricola, la contemporanea fruizione di due diversi meccanismi di opponibilità: l'uno imperniato sui mezzi idonei richiamati dagli artt. 2266, 2267 e 2290 c.c., tuttora vigenti, e l'altro basato sull'iscrizione nel registro delle imprese. L'iscrizione nella sezione speciale di una determinata situazione, dunque, la renderebbe senz'altro opponibile; ma alla mancata iscrizione potrebbe ovviarsi (non solo dando la prova dell'effettiva conoscenza da parte del terzo, ma anche) adducendo l'idoneità di altri strumenti eventualmente utilizzati per portarla a conoscenza dei terzi. In questa prospettiva, il trattamento pubblicitario delle società semplici agricole sarebbe più favorevole di quello di qualunque altro soggetto iscritto nella sezione ordinaria, rispetto al quale l'efficacia positiva (art. 2193, secondo comma) trova un bilanciamento nell'efficacia negativa (art. 2193, primo comma); e ciò a discapito dei

[11] E successivamente, di riflesso, delle imprese ittiche e di quelle di acquacoltura, per effetto dell'art. 2 del d.p.r. n. 558/1999, dopo la modifica apportata dall'art. 34-*septies*, primo comma, d.l. n. 179/2012; e dell'art. 4 del d.lgs. n. 4/2012.

[12] Per tutti A. Pavone La Rosa, *Il registro delle imprese*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da V. Buonocore, Torino, Giappichelli, 2003, 113; U. Belviso, *Il regime pubblicitario dell'imprenditore agricolo (La riforma d'inizio secolo)*, in *Studi in onore di P. Schlesinger*, IV, Milano, Giuffrè, 2004, specie 2308 s. e 2324; M. Bione, *La nozione di imprenditore agricolo dal codice di commercio ad oggi*, ivi, 2342; C. Ibba, *La pubblicità*, (nt. 8), 339; Id., *Il registro*, (nt. 8), 304 s.; G. Marasà, *L'imprenditore*, in Il *Codice Civile*. *Commentario*, fondato e già diretto da P. Schlesinger continuato da F.D. Busnelli e G. Ponzanelli, Milano, Giuffrè, 2021, 353 ss.

terzi, che potrebbero aver diligentemente consultato il registro per poi vedersi opporre un dato non iscritto ma veicolato attraverso altri mezzi eventualmente reputati idonei dal giudice.

Contro questa incongruenza sistematica possono tuttavia fondatamente avanzarsi almeno due argomenti, uno logico e uno di diritto positivo. Il primo è che storicamente le citate disposizioni dettate nel codice civile in materia di società semplice – volte a consentire di raggiungere il risultato dell'opponibilità mediante l'utilizzo di mezzi idonei – si fondano sul presupposto dell'inesistenza di un sistema di pubblicità legale, o quanto meno dell'inesistenza di un sistema di pubblicità legale *provvisto di efficacia dichiarativa*; e tale presupposto è ora venuto meno, con riferimento alle società semplici esercenti attività agricola, proprio per effetto dell'art. 2 del d.lgs. n. 228/2001. L'altro argomento, da solo decisivo, è che la norma appena citata esplicitamente richiama l'efficacia dell'iscrizione *così come regolata dall'art. 2193* («l'iscrizione […] ha l'efficacia di cui all'art. 2193», dice infatti), e dunque connotata anche dal profilo negativo della dichiarativ ità (codificato nel primo comma della norma), in virtù del quale può sopperirsi alla mancata iscrizione esclusivamente fornendo la prova della effettiva *conoscenza* del fatto non iscritto, e non anche attraverso l'utilizzo di altri mezzi di informazione che potrebbero attestare, tutt'al più, la *conoscibilità* di quel fatto.

Direi dunque, in conclusione, che a seguito del d.lgs. n. 228/2001 le regole dettate negli artt. 2266, 2267 e 2290 c.c. cessano di essere applicabili alle società semplici agricole per sopravvenuta incompatibilità con l'art. 2193, co. 1 [13]. La disciplina speciale sopravvenuta, insomma, nell'assoggettare le società semplici con oggetto agricolo al sistema della pubblicità dichiarativa le ha escluse dal campo di applicazione delle norme generali anteriori volte a sopperire all'inapplicabilità di tale sistema; norme che continueranno ad applicarsi, invece, alle società semplici aventi oggetto diverso.

4.1. *Società semplici agricole e grado dell'autonomia patrimoniale.*

Altro interrogativo è se la disciplina appena esaminata incida anche in ordine al grado di autonomia patrimoniale riconoscibile alla società semplice agricola iscritta nel registro delle imprese, equiparandolo a quello della società in nome collettivo regolare e differenziandolo da quello della società semplice non iscritta (ovvero iscritta ma non agricola) [14].

Ad esso pare corretto rispondere negativamente, essendo attendibile che il "raf-

[13] In tal senso, fra gli altri, C. Ibba, *La pubblicità*, (nt. 8), 342 ss.; A. Bartalena, *La pubblicità delle società semplici*, in *Riv. dir. comm*., 2003, I, 331 s.; M. Campobasso, *La società semplice "irregolare"*, in *Riv. dir. comm.*, 2005, I, 280 s.; G. Rescio, (nt. 8), 174 s.

[14] Soluzione, questa, cui perviene P. Spada, S*chegge di riforma del diritto delle società di persone*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, I, 355.

forzamento" dell'autonomia patrimoniale sia ricollegato dalla legge non all'iscrizione *tout court*, e neppure all'iscrizione purché dotata di efficacia dichiarativa, bensì all'iscrizione delle società (di persone) *di forma commerciale*, in relazione alle quali è accompagnato da un adeguato regime contabile che non è previsto per le società semplici. Che sia così, del resto, pare confermato dal rinvio – contenuto nell'art. 2 del d.lgs. n. 228/2001 – al solo art. 2193 e non anche alle disposizioni (gli artt. 2304 e 2305 c.c.) espressive della così detta efficacia normativa dell'iscrizione [15].

Sotto questo profilo, dunque, non vi è differenza fra società semplici agricole e non agricole, iscritte o non iscritte che esse siano. In ogni caso, infatti, esse fruiranno (unicamente) di quel grado minimo di autonomia patrimoniale che è svincolato da qualunque adempimento pubblicitario [16], rimanendo disciplinati il beneficio di escussione nei confronti dei creditori sociali e la liquidazione della quota su richiesta dei creditori particolari dagli artt. 2268 e 2270 c.c.

Da questo punto di vista, insomma, la distinzione fra società semplice regolare e società semplice irregolare sarebbe puramente nominalistica.

5. *Imprese soggette a registrazione, società semplici agricole e società semplici non agricole.*

Nel codice civile sono presenti svariate norme applicabili alle imprese soggette a registrazione; categoria, questa, che parrebbe naturale intendere in senso evolutivo, ricomprendendovi non solo i soggetti per i quali l'iscrizione era prevista già dalle disposizioni originarie del codice civile ma anche quelli cui l'obbligo di iscrizione è stato imposto dalla l. n. 580/1993 o da norme successive.

Posto che le società semplici soggiacciono ora all'obbligo di iscrizione nel registro delle imprese, dunque, riterrei che esse rientrino tutte nella categoria delle imprese soggette a registrazione (sempre che di imprese si tratti, cosa che per alcune di esse, come vedremo, può essere messa in dubbio).

Ciò non significa, peraltro, che le disposizioni dettate nel 1942 per gli imprenditori soggetti a registrazione siano automaticamente applicabili a tutte le società semplici, perché in senso contrario potrebbe incidere, in qualche caso, proprio la diversità degli effetti ricollegati all'iscrizione e, in particolare, la mancanza di efficacia dichiarativa che connota l'iscrizione delle società semplici non aventi ad oggetto l'esercizio di un'impresa agricola [17].

---

[15] In tal senso M. Campobasso, (nt. 13), 287 s.; C. Ibba, *La pubblicità*, (nt. 8), 344; Id., *Il registro*, (nt. 8), 307.

[16] Cfr. C. Ibba, *Il registro*, (nt. 8), 228 s.

[17] Sul punto, ampiamente, G. Marasà, (nt. 12), 351 ss. e spec. 363 ss.; C. Ibba, *Il registro*, (nt. 8), 40 ss.

Così, ad esempio, mi pare sicura la soggezione a pubblicità, *ex* art. 2556, di tutti i trasferimenti di azienda nei quali almeno una delle parti sia una società semplice, non importa se agricola o non agricola [18]. Dubbia è invece l'applicazione, a favore di società semplici non agricole, della norma che ricollega all'iscrizione l'efficacia verso i terzi della cessione dei crediti inerenti l'azienda ceduta (art. 2559), il cui meccanismo sembra supporre un'iscrizione provvista di effetti che vadano al di là di quelli puramente notiziali [19].

Quanto alle disposizioni che regolano l'efficacia probatoria delle scritture contabili delle imprese soggette a registrazione (artt. 2709 e 2710), esse risulteranno di fatto inapplicabili alle società semplici là dove queste – non essendo gravate dall'obbligo di redigere e conservare una determinata documentazione contabile (art. 2214 ss.) – siano prive delle scritture stesse [20].

C'è poi da chiedersi se alcune altre regole, pur dettate con specifico riferimento alle imprese commerciali, siano estensibili alle società semplici là dove si rivelino fondate «non sull'elemento sostanziale dell'oggetto dell'attività imprenditrice ma su quello formale della soggezione a pubblicità» [21].

L'interrogativo riguarda, in particolare, la norma che fa dipendere dalla priorità dell'iscrizione la soluzione del conflitto fra più imprenditori commerciali che utilizzino ditte fra loro confondibili (art. 2564), la norma che enuncia i requisiti di iscrivibilità delle ditte delle imprese commerciali (art. 2566) e quelle di cui si compone l'istituto della così detta rappresentanza commerciale (art. 2203 ss.).

In tutti e tre i casi appare in linea di principio corretta la soluzione affermativa, non scorgendosi ragioni che inducano a giustificare, per la ditta e per la rappresentanza, un trattamento diversificato in funzione del diverso oggetto dell'impresa [22]. Occorre però considerare che le regole contenute nel secondo comma degli artt. 2206 e 2207 – relative all'opponibilità delle limitazioni originarie o soprav-

---

[18] Cfr. già G. MARASÀ, C. IBBA, (nt. 8), 132 ss.; PAVONE LA ROSA, (nt. 12), 118 s.

Non manca chi ritiene che l'area delle imprese soggette a registrazione debba essere intesa in senso ampio con riferimento all'obbligo pubblicitario previsto nel secondo comma dell'art. 2556 e circoscritto ai soli soggetti tenuti a iscriversi nella sezione ordinaria, invece, con riferimento all'obbligo della prova scritta sancito nel primo comma dello stesso articolo (così M. CIAN, *Dell'azienda*, in *Codice civile. Commentario*, fondato da P. SCHLESINGER e diretto da F.D. BUSNELLI, Milano, Giuffrè, 2018, 108 ss.; *contra* G.E. COLOMBO, *L'azienda e il mercato*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, diretto da F. Galgano, III, Padova, Cedam, 1979, 45).

[19] Approfondimenti in G. RESCIO, *La pubblicità della cessione di azienda: modalità di attuazione ed effetti*, in *Riv. not.*, 1995, 173; G. MARASÀ, C. IBBA, (nt. 8), 77, 231 ss.; M. CIAN, (nt. 18), 116 s., 238.

[20] Per l'applicabilità dell'art. 2710 nei confronti dei piccoli imprenditori v. però Cass. civ., sez. lav., 21 agosto 2004 n. 16513.

[21] Parole, pur scritte in altro contesto normativo, di G. OPPO, *Materia agricola e "forma" commerciale*, ora in ID., *Scritti giuridici*, I, Padova, Cedam, 1992, 136.

[22] E v. già G. OPPO, *Scritti giuridici*, (nt. 21), 137, 139 ss.

venute della procura institoria – presuppongono (o, forse meglio, sono espressive del)l'efficacia dichiarativa della pubblicità; efficacia di cui come sappiamo non possono godere le iscrizioni delle società semplici con oggetto non agricolo, alle quali quindi questi momenti della disciplina risulteranno inapplicabili. E analoga conclusione potrebbe valere anche per la regola espressa nel secondo comma dell'art. 2564, secondo comma, che risolve il conflitto fra ditte uguali o simili a favore dell'imprenditore che abbia iscritto per primo la propria, accreditando anche qui l'iscrizione di un'efficacia certamente non riconducibile a quella meramente informativa [23].

6. *Società semplici e prescrizione breve.*

Chiudo questa parte del discorso con qualche parola circa l'applicabilità alle società semplici della prescrizione quinquennale che è prevista dall'art. 2949 c.c. per i «diritti che derivano dai rapporti sociali, se la società è iscritta nel registro delle imprese».

A dire il vero queste parole dovrebbero essere del tutto superflue, perché la disposizione parrebbe sufficientemente chiara: essa distingue unicamente fra società iscritte e società non iscritte e riserva la prescrizione breve alle prime. Questa lettura, fra l'altro, consente di recuperare alla norma il significato di sanzione per il mancato assolvimento degli obblighi pubblicitari che le era proprio nel codice di commercio [24] e che si era perso nella codificazione del 1942 [25]. Lasciata la società semplice fuori dal sistema pubblicitario, infatti, non la si poteva poi sanzionare per la mancata iscrizione, tanto che ci fu chi (Bigiavi) definì la norma null'altro che un "relitto storico" [26]. La disarmonia sistematica viene meno proprio grazie all'estensione alle società semplici dell'obbligo di iscrizione, a seguito della quale può nuovamente giustificarsi – anche rispetto alla società semplice – l'applicazione della prescrizione breve per le società "buone", quelle iscritte, e della prescrizione ordinaria per quelle "cattive", in quanto inadempienti all'obbligo di iscrizione.

---

[23] Cfr. G. Marasà, C. Ibba, (nt. 8), 77, 242 ss.

[24] L'art. 919, n. 1, del codice di commercio del 1882, infatti, prevedeva la prescrizione in cinque anni delle «azioni derivanti dal contratto di società o dalle operazioni sociali, qualora siano state eseguite regolarmente le pubblicazioni ordinate nel titolo IX del libro primo»; ed era assai diffusa la spiegazione in termini sanzionatori (C. Vivante, *Trattato di diritto commerciale*, IV, V ed., Milano, Vallardi, 1926, 659 ss.), pur non mancando altre argomentazioni a supporto (cfr. R. Rivaro, *La prescrizione nel diritto societario*, Milano, Giuffrè, 2017, 31 s.).

[25] R. Rivaro, (nt. 24), 31 ss.

[26] W. Bigiavi, *Noterella sistematica sulla prescrizione in tema di società registrate*, in *Riv. soc.*, 1965, specie 15 ss.

Nella giurisprudenza della Suprema Corte, tuttavia, ricorre una massima secondo la quale la prescrizione breve si applica «esclusivamente […] alle società per le quali è prevista l'iscrizione nella sezione ordinaria del registro delle imprese, restando escluso che l'introduzione di sezioni speciali del registro delle imprese per gli imprenditori agricoli, i piccoli imprenditori e le società semplici abbia reso applicabile anche a queste ultime l'art. 2949» [27].

Si tratta peraltro di una soluzione che contrasta con il dato testuale e che non condivido assolutamente, anche perché fondata unicamente sul diverso "luogo" dell'iscrizione – che è del tutto inidoneo a fornire una plausibile *ratio* della disposizione così interpretata –, oltre che viziata, forse, dall'erroneo convincimento che le sezioni speciali non siano parte integrante del registro delle imprese [28].

7. *Una società semplice di diritto speciale: la società semplice di revisione.*

Ho accennato prima alle società di revisione costituite in forma di società semplice, che possiamo considerare – ed etichettare – come delle società semplici di diritto speciale.

La specialità si manifestava, al momento della loro introduzione, proprio nel loro essere tenute – uniche fra tutte le società semplici – all'iscrizione nel registro delle imprese; peculiarità, questa, che attrasse l'attenzione della dottrina (penso in particolare a un saggio di Partesotti nel quale l'autore ricostruisce analiticamente le differenze di disciplina di «questa speciale società semplice» rispetto a «quella comune regolata dal codice») [29].

Più precisamente, il d.p.r. n. 136/1975 stabilì che per le società semplici di revisione «devono osservarsi le modalità di pubblicità previste nell'art. 2296 del codice

---

[27] Cass. civ., sez. I, 16 febbraio 2012 n. 2286; e già Cass. civ, sez. I, 31 agosto 2005 n. 17587. Nello stesso ordine di idee si è affermata l'applicabilità dell'art. 2949 ai consorzi con attività esterna, in quanto «iscritti nel registro delle imprese, alla pari delle società commerciali, e non nelle sezioni speciali riservate agli imprenditori agricoli di cui all'art. 2135 c.c., ai piccoli imprenditori di cui all'art. 2083 c.c. e alle società semplici di cui all'art. 2551 c.c.» (Cass. civ., sez. I, 4 febbraio 2016 n. 2180; seguita da Trib. Torino, 8 maggio 2019, in *giurisprudenzadelleimprese.it*).

[28] Convincimento erroneo (cfr. per tutti C. Ibba, *Il registro*, (nt. 8), specie 34, 48, 82, 103, 260 s.; V. Donativi, (nt. 7), specie 36 s.), pur se transitato nella motivazione di Cass. civ., sez. I, 29 maggio 2020 n. 10302; sulla quale v. i rilievi di C. Ibba, *Cancellazioni non estintive e termine annuale di fallibilità*, in *Le crisi d'impresa e del consumatore dopo il d.l. 118/2021.* Liber amicorum *per Alberto Jorio*, a cura di S. Ambrosini, Bologna, Zanichelli, 2021, 628 s. Con riferimento alla prima sezione speciale, la corretta affermazione secondo cui «è anch'essa parte […] del registro delle imprese» si riscontra nella motivazione di Cass. civ., sez. I, 29 maggio 2020, n. 10302.

[29] G. Partesotti, *La società semplice iscritta nel registro delle imprese (Contributo allo studio delle società di revisione del d.p.r. 31 marzo 1975, n. 136*), in *Giur. comm*., 1978, I, 5 ss., ove, alla p. 17, le espressioni virgolettate.

civile» [30], ossia quelle proprie delle società in nome collettivo; e analoghe disposizioni sono state poi ripetute nel d.lgs. n. 88/1992 prima e nel d.lgs. n. 39/2010 poi [31].

Nel frattempo, come abbiamo visto, il legislatore aveva optato per l'inserimento nel sistema di pubblicità legale di tutte le società semplici, ma non direi che questo abbia "azzerato" la specialità di cui parlavo: l'ha modificata ma non l'ha azzerata. Le società semplici esercenti l'attività di revisione legale infatti, diversamente da tutte le altre società semplici, devono iscriversi nella sezione ordinaria del registro delle imprese. Ciò in quanto sulla disposizione generale che prevede l'iscrizione delle società semplici nella sezione speciale loro dedicata (l'art. 2 del d.p.r. n. 558/1999) direi senz'altro che prevalgano le disposizioni speciali appena citate, che assoggettano le società semplici di revisione alle modalità pubblicitarie dettate per le società in nome collettivo [32].

Una scelta inizialmente naturale e quasi obbligata, questa, in quanto nel 1975 le sezioni speciali (aggiungerei: fortunatamente) ancora non esistevano, ma che è stata poi mantenuta, dagli interventi normativi del 1992 e del 2010 [33], anche dopo l'attuazione del registro delle imprese e la creazione delle sezioni speciali.

Una scelta che – aggiungo – con ogni probabilità ha dei riflessi sul piano degli effetti dell'iscrizione, portando con sé il corollario dell'efficacia dichiarativa. Perché è vero che «*altro sono le* modalità*, altro sono gli* effetti» della pubblicità, sicché la natura dichiarativa della pubblicità non può essere direttamente ricavata dal citato richiamo dell'art. 2296 c.c.; ma resta il fatto che la collocazione delle iscrizioni di cui parliamo nella sezione ordinaria – discendente proprio da quel richiamo – le sottrae alla deroga prevista nella l. n. 580/1993 per le società semplici *iscritte nella sezione speciale*, rendendo loro applicabile il principio generale sancito nell'art. 2193 c.c. [34]

Non riterrei invece che da tale collocazione possa desumersi l'applicabilità alle società semplici di revisione degli artt. 2304 e 2305 invece degli artt. 2268 e 2270 c.c., e dunque il rafforzamento dell'autonomia patrimoniale, essendo questo ricol-

---

[30] Art. 8, secondo comma.

[31] Così rispettivamente l'art. 6, secondo comma; e l'art. 2, quinto comma.

[32] In tal senso, per le società di revisione disciplinate dal d.p.r. n. 136/1975 e dal d.lgs. n. 88/1992, G. MARASÀ, C. IBBA, (nt. 8), 103 s.; e v. ora C. IBBA, *Il registro*, (nt. 8), 36 s.

[33] Non invece, nel disciplinare l'albo speciale delle società di revisione tenuto dalla Consob, dall'art. 161 del d.lgs. n. 58/1998 (peraltro successivamente abrogato dall'art. 40 del d.lgs. n. 39/2010), ciò che ha indotto a dubitare dell'applicabilità dell'art. 2296 alle società semplici di revisione iscritte in tale albo (cfr. A. BARTALENA, (nt. 13), 318 ss.).

[34] C. IBBA, *Il registro*, (nt. 8), 36 s.; e già G. PARTESOTTI, (nt. 29), 18 ss., 20 ss.; G. MARASÀ, C. IBBA, (nt. 8), 103 s.; per la qualificazione come pubblicità-notizia v. invece P. SPADA, (nt. 14), 352, ipotizzando che dopo la l. n. 580/1993 debba ritenersi implicitamente abrogato il rinvio all'art. 2296 c.c. operato dal d.lgs. n. 88/1992; e M. CAMPOBASSO, (nt. 13), 290 s., testo e note (da cui è tratta la citazione nel testo), estendendo alle società semplici di revisione la regola dettata dall'art. 8, quinto comma, l. n. 580/1993; sul punto v. anche A. BARTALENA, (nt. 13), 319 ss., ove ulteriori riferimenti.

legato – secondo la lettura che mi pare più corretta, per le ragioni già illustrate quando si è affrontato il medesimo problema a proposito delle società semplici agricole – all'iscrizione di società di persone di forma commerciale [35].

8. *Società semplici di diritto comune e oggetto sociale.*

Tornando al diritto comune delle società semplici, come ho già ricordato l'art. 2249 c.c. enuncia la regola secondo cui esse possono avere ad oggetto solamente l'esercizio di un'attività *diversa da quella commerciale*; e nel discorso sin qui svolto è emersa più volte la contrapposizione fra le società semplici esercenti un'attività agricola e quelle esercenti un'attività non agricola. Ma qual è il possibile oggetto sociale di queste ultime?

Innanzi tutto, certamente, le attività libero-professionali. Proprio il diffuso convincimento circa la loro natura non commerciale spiega come, nel risalente dibattito sull'esercizio societario delle professioni intellettuali, la società semplice sia stata da subito individuata come una forma di esercizio ammissibile. E riterrei che quel convincimento sia stato poi confermato dalla disciplina speciale sopravvenuta. Mi riferisco sia alla disciplina delle società fra avvocati, che pur riconducendole residualmente alla disciplina delle società in nome collettivo ha esplicitato la loro non soggezione al fallimento (pur se in ciò potrebbe anche cogliersi una esenzione concessa malgrado un'ipotizzata commercialità della professione forense) [36], sia a quella più generale che consente la costituzione di società di qualunque tipo per l'esercizio in forma societaria delle attività professionali regolamentate nel sistema ordinistico [37]. L'unico dubbio è se queste attività debbano essere qualificate come imprese civili, in quanto non commerciali né agricole [38], o come attività economiche non imprenditoriali (mentre mi parrebbe tutto sommato una forzatura considerarle attività commerciali al cui esercizio le società semplici siano legittimate solo da una norma di diritto speciale [39]).

---

[35] *Contra* P. SPADA, (nt. 14), 352; ma v. G. PARTESOTTI, (nt. 29), 20 ss.

[36] Art. 16 del d.lgs. n. 96/2001; e v. C. IBBA, *La società fra avvocati: profili generali*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, II, 378 s.

[37] Così l'art. 10, terzo comma, l. n. 183/2011, che legittima dunque anche l'utilizzo della società semplice. Ma v. altresì l'art. 4-*bis* della l. n. 247/2012 che ha permesso l'esercizio della professione forense, oltre che a società di capitali e società cooperative, a "società di persone", senza alcuna limitazione tipologica. Quanto alle professioni non regolamentate, si veda l'art. 1, quinto comma, l. n. 4/2013, ove si legge fra l'altro che la professione non organizzata in ordini o collegi «è esercitata in forma individuale, in forma associata, societaria».

[38] Secondo la nota impostazione di G. OPPO, *Note preliminari sulla commercialità dell'impresa*, ora in ID., *Scritti giuridici*, (nt. 21), 167 ss.

[39] Appunto il citato art. 10, terzo comma, l. n. 183/2011.

La casistica di società semplici non agricole potrebbe forse chiudersi qui (salvo che si ammetta la categoria delle imprese civili), se si considera che dagli artt. 2247 e 2248 c.c. si ricava che l'oggetto sociale deve concretarsi nell'esercizio di un'attività economica e non può limitarsi al mero godimento di beni. Questa conclusione, pacifica nel sistema originario del codice civile, è stata tuttavia messa in crisi – e proprio con riferimento alla società semplice – dall'evoluzione legislativa dell'ultimo trentennio.

A partire dalla seconda metà degli anni '90 e fino all'ultima legge di bilancio, infatti, numerose disposizioni fiscali hanno ripetutamente (non solo permesso ma) agevolato la trasformazione in società semplici di società di forma commerciale aventi per oggetto esclusivo o principale la gestione di beni immobili o mobili registrati non utilizzati come beni strumentali nell'attività propria dell'impresa (ovvero – pur se tale previsione compare solo in alcune delle norme in questione – la gestione di quote di partecipazione in società) [40]. La legislazione in parola – ha dunque concluso un'autorevole dottrina, attraverso alcuni passaggi logici sui quali non posso qui addentrarmi – «ha innovato il codice civile disancorando la società semplice dal paradigma funzionale fissato nel '42», e ha reso «la società semplice, non solo il regime residuale d'esercizio di attività economiche collettive non commerciali (qual era per il testo originario del codice civile unificato), ma anche un regime societario facoltativo (rispetto a quello della comunione) del godimento collettivo» [41].

Da quella legislazione, insomma, si è ricavata la legittimazione delle società semplici di mero godimento [42], non importando che questo abbia ad oggetto beni

---

[40] Cfr. in particolare l'art. 29 della l. n. 449/1997; l'art. 13 della l. n. 28/1999; l'art. 3, settimo comma, l. n. 448/2001; l'art. 1, commi 111-117, l. n. 296/2006; l'art. 1, comma 129, l. n. 244/2007; l'art. 1, comma 115, l. n. 208/2015; l'art. 1, comma 565, l. n. 232/2016; l'art. 1, centesimo comma ss., l. n. 197/2022; e da ultimo l'art. 1, trentunesimo comma, l. n. 207/2024.

[41] P. SPADA, *Dalla società civile alla società semplice di mero godimento*, in *Riv. not.*, 2016, 835 ss., ove, alla p. 842, le parole virgolettate; condivise fra gli altri da O. CAGNASSO, *La società semplice immobiliare: un ritorno ai codici abrogati?*, in *Giur. it.*, 2017, 697 ss.; G. BARALIS, *La validità "stabile" della società semplice di mero godimento immobiliare*, in *Riv. not.*, 2017, 427 ss.; v. inoltre P. MONTALENTI, *Il diritto societario dai "tipi" ai "modelli"*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 439; G. MARASÀ, *Le società: profili sistematici e funzione*, in *Trattato delle società*, diretto da V. Donativi, I, Milano, Utet, 2022, 147; in senso contrario G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, II[11], a cura di M. Campobasso, Milanofiori Assago, 2024, 33 s., testo e note: M. CIAN, *Diritto commerciale*, a cura dell'a., III, Torino, 2024, 27 ss. e spec. 30; in giurisprudenza si veda Cass. civ., sez. I, 2 ottobre 2018, n. 23952, che, in una vicenda nella quale non era stata invocata la legislazione fiscale citata nel testo, ha ritenuto incensurabile in sede di legittimità la decisione del Tribunale che aveva interpretato una scrittura privata come costitutiva di una comunione a scopo di godimento e non di una società, difettando l'elemento dell'imprenditorialità.

[42] E ciò con riferimento non solo a società semplici che siano il frutto della trasformazione di una preesistente società immobiliare ma anche a società semplici di mero godimento appositamente costituite, non apparendo giustificata una eventuale diversità di trattamento tra le due fattispecie (v. però le osservazioni svolte in C. IBBA, *La nozione di società: ieri, oggi, domani*, di prossima pubblicazione in *Riv. dir. civ.*, 2025, § 6).

immobili, beni mobili registrati o non, partecipazioni societarie. Nel diritto vivente sempre più frequenti sono, negli ultimi anni, i provvedimenti dei Giudici del registro che hanno ammesso l'iscrivibilità di società semplici di mero godimento [43]; e tutt'altro che infrequente è ad esempio l'utilizzo della società semplice quale "cassaforte" per la gestione di ingenti patrimoni [44].

Naturalmente, perché si resti sul terreno del puro godimento, l'oggetto di queste società deve limitarsi a una amministrazione statica del proprio patrimonio, quale che esso sia, senza che si abbia la prestazione di servizi o, nel caso della *holding*, un'attività di direzione e coordinamento che darebbe all'attività una connotazione imprenditoriale-commerciale [45], escludendo l'utilizzabilità della società semplice [46]. E non sempre è agevole tracciare la linea di demarcazione fra le due situazioni.

Riprendendo il filo del nostro discorso, anche le società semplici di mero godimento, come le altre società semplici non agricole [47], sono penalizzate dalla

---

[43] Si veda in particolare, per l'ampiezza della motivazione, Trib. Roma, 8 novembre 2016, decr., in *Giur. it.*, 2017, 695 ss.

[44] Così, ad esempio, le cronache giornalistiche degli ultimi tempi hanno fatto emergere il caso della Società semplice *Dicembre* – titolare della partecipazione di controllo nella società di diritto olandese *Giovanni Agnelli B.V.* e avente ad oggetto la gestione di quella partecipazione, con esclusione di ogni attività commerciale e imprenditoriale – la quale, costituita nel 1984, è stata iscritta d'ufficio a seguito di un provvedimento del Giudice del registro di Torino del 27 giugno 2012.

[45] Salva la possibilità di una sua qualificazione come impresa civile, per chi riconosca questa categoria; e sempre che non si qualifichi come impresa agricola – in quanto esercizio mediato, ovvero in quanto "fase", dell'impresa delle società eterodirette – l'attività di direzione e coordinamento svolta nei confronti di imprese agricole: cfr. l'impostazione di F. GALGANO, *L'imprenditore commerciale*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, diretto dall'a., II, Padova, 1978, 77 ss. e spec. 81; ID., *Qual è l'oggetto della società* holding*?*, in *Contr. e impr.*, 1986, 327 ss.; ID., *L'oggetto della* holding *è dunque l'esercizio mediato e indiretto dell'impresa di gruppo*, *ivi*, 990, 401; quella di G. SCOGNAMIGLIO, *Società di persone e imprese individuali di gruppo nell'amministrazione straordinaria*, in *Riv. dir. civ.*, 1984, I, 836 ss. e spec. 844; le perplessità di R. WEIGMANN, *Nota* a Cass., 5 febbraio 1990, n. 1439, in *Giur. it.*, 1990, I, 716; e da ultimo E. COMPAGNONI, *Società semplice* holding*. Tra limite alla commercialità e nozione di gruppo*, in *ODCC*, 2023, 339 s., 341 s.

[46] In tal senso G.B. PORTALE, A. CETRA, *Società semplice controllante di società di capitali e attività di direzione e coordinamento*, in *Riv. soc.*, 2021, 1085 ss., che conseguentemente escludono altresì, nei confronti di una società semplice controllante, l'operare della presunzione di cui all'art. 2497-*sexies* c.c.

[47] E dunque anche le società tra professionisti, pur se non è facile individuare il regime pubblicitario di queste società (C. IBBA, *Il registro*, (nt. 8), 310 s.). Non essendo stato previsto alcunché nella legge speciale, e non avendo questa demandato al regolamento di attuazione di intervenire sul punto (cfr. l'art. 10, decimo comma, l. n. 183/2011), parrebbe infatti – sulla base della disciplina generale del registro delle imprese – che esse debbano iscriversi nella sezione speciale delle società semplici qualora adottino tale modello e nella sezione ordinaria in tutti gli altri casi, con gli effetti che da ciò discendono (C. IBBA, *La partecipazione sociale nelle società tra professionisti e nelle società tra avvocati*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2014, 630; G. MARASÀ, *I contratti associativi a dodici anni*

norma che esclude l'efficacia dichiarativa della loro iscrizione. La trasformazione regressiva che il legislatore fiscale intende agevolare, dunque, presenta non pochi rischi, in quanto il patto con il quale i soci eventualmente limitino la responsabilità *ex* art. 2267 c.c., pur se iscritto, non sarebbe per ciò solo opponibile ai terzi, e la sua opponibilità dipenderebbe dalle variabili valutazioni dei giudici in ordine all'idoneità dell'iscrizione o dell'altro mezzo d'informazione concretamente adoperato (valutazione che, ove fosse negativa, esporrebbe quei soci a responsabilità anche per le obbligazioni anteriori alla trasformazione: art. 2499, ultimo comma, c.c.). Insomma: quel che il legislatore fiscale agevola, il legislatore civilistico disincentiva.

9. *Conclusione.*

Siamo così tornati al punto di partenza, ossia alla constatazione di una disparità di trattamento, fra le società semplici agricole da una parte e quelle non agricole dall'altra [48], che non ha alcuna ragion d'essere, e che potrebbe essere rimossa semplicemente estendendo alle seconde – come pure agli altri soggetti che ancora non ne beneficiano [49] – la regola dell'efficacia dichiarativa della pubblicità [50].

Come ho detto all'inizio la direttiva n. 25/2025 si applica solo alle società in nome collettivo e in accomandita semplice, e in ogni caso detta prescrizioni che non incidono sul profilo degli effetti della pubblicità [51], che è quello in relazione

---

dalla riforma del diritto societario, Torino, Giappichelli, 2015, 103, 192; e v. anche G. BERTOLOTTI, *Società tra professionisti e società tra avvocati*, Torino, Giappichelli, 2013, specie 88 ss.).

Il regolamento di attuazione, viceversa, ha stabilito che «la società tra professionisti è iscritta nella sezione speciale» (relativa alle società tra professionisti) istituita dal d.lgs. n. 96/2001, «con funzione di certificazione anagrafica e di pubblicità notizia» (art. 7, primo comma 1, d.m. 34/2013); ha cioè riprodotto lo stesso regime pubblicitario già previsto nel 2001 per la società fra avvocati, verosimilmente senza avvedersi che l'iscrizione nella sezione speciale, che per le società fra avvocati è *sostitutiva* di quella nella sezione ordinaria, parrebbe essere per le società tra professionisti di cui si parla un'iscrizione *aggiuntiva*, con inutile duplicazione di adempimenti e di costi.

Quanto agli effetti dell'iscrizione, per la disciplina regolamentare – sempre che questa regga a un eventuale scrutinio di legittimità per eccesso di delega – sono in ogni caso gli effetti propri della pubblicità-notizia. Sulla base della disciplina di rango primario, viceversa, per le iscrizioni avvenute nella sezione ordinaria dovrebbero essere quelli previsti in via generale nel codice civile, ferma restando l'efficacia puramente informativa qualora sia stata adottata la forma della società semplice e l'iscrizione sia dunque avvenuta nella prima sezione speciale.

[48] Eccettuate le società semplici di revisione, assoggettate al regime speciale di cui si è detto nel § 7.

[49] Ossia ai piccoli imprenditori esercenti attività non agricole.

[50] Analogamente, da ultimo, C. IBBA, *Il registro*, (nt. 8), specie 300 ss.; MARASÀ, (nt. 12), specie 358; DONATIVI, (nt. 7), 606 s., nella nt. 126.

[51] La disciplina comunitaria, infatti, è volta ad assicurare l'accesso dei terzi agli atti e alle indica-

al quale la disciplina della società semplice andrebbe riformata. L'attuazione della direttiva, dunque, non solo non può risolvere il nostro problema ma rischia di allargare il solco fra la società semplice da una parte, la collettiva e l'accomandita dall'altra.

Quel solco, dunque, è destinato ad allargarsi. Questo a meno che il legislatore, dovendo attuare le disposizioni comunitarie, non decida di intervenire, pur non essendovi obbligato, anche sulla società semplice, nel qual caso potrebbe profittarne per razionalizzare la disciplina pubblicitaria, eliminando la sezione speciale e prevedendo che tutte le società semplici [52] beneficino dell'efficacia dichiarativa delle iscrizioni. Ma questo è solo un desiderio o forse, addirittura, un sogno.

zioni soggetti a pubblicità obbligatoria e ad escludere che tali atti e indicazioni siano opponibili ai terzi prima dell'effettuazione della pubblicità (dir. UE 2017/1132, cit., specie art. 16), ma non prescrive che questa assicuri l'opponibilità di quanto pubblicizzato (cfr. C. IBBA, *Il registro*, (nt. 8), 322 s.).

[52] Nonché i piccoli imprenditori commerciali.

Comunità di Energia Rinnovabile. Ancora qualche questione aperta: il riparto degli incentivi

Renewable Energy Communities. An outstanding question: the distribution of incentives

Marisa Meli*

DOI 10.17473/2282-667X-2025-1-2

ABSTRACT

L'articolo si sofferma su una questione centrale in tema di comunità energetiche: il riparto degli incentivi tra i componenti della comunità, laddove si tratta di un soggetto giuridico in forma di ente non commerciale.
La riflessione prende le mosse da una recente Risoluzione dell'Agenzia delle Entrate e da uno Studio, di recente pubblicazione, commissionato dal Consiglio nazionale del notariato, intervenendo con notazioni critiche rispetto ad entrambe le posizioni

The article examines in depth a controversial question, that assumes central relevance in energy communities: the spreading of incentives between members of the community, when it takes form of a non-profit entity.
The reflection takes inspiration from a Revenue agency's decision and from a Study, published recently and ordered by the National Council of Notaries, underlining some critical remarks on both positions.

SOMMARIO:

1. Premessa. – 2. I flussi generati dalle CER. – 3. Le CER costituite nella forma di Enti *no profit*. – 4. Il problema del riparto dei contributi del GSE: la posizione dell'Agenzia delle Entrate. – 5. Le reazioni di una parte della dottrina: un rinnovato interesse per la teoria del mandato. – 6. Il superamento della teoria del mandato e l'ostacolo rappresentato dal divieto di distribuzione degli utili per gli enti non commerciali: la posizione dello Studio notarile – 7. Una diversa possibile lettura: la valorizzazione dei profili di specialità della disciplina delle CER. – 8. CER, Enti del terzo settore e scopo mutualistico: l'eccezione contemplata nel terzo comma dell'art. 8, lett. *d*), d.lgs. n. 117/2017. – 9. Conclusioni.

* Professore ordinario di diritto privato, Università di Catania; e-mail: mameli@lex.unict.it

1. *Premessa.*

Un articolo apparso di recente su questa Rivista torna sul tema delle Comunità energetiche rinnovabili (d'ora innanzi CER), tratteggiandone le caratteristiche essenziali e soffermandosi sugli aspetti di maggiore interesse per il diritto commerciale, sulla scia delle riflessioni già compiute dalla dottrina e con il valore aggiunto di dedicare particolare attenzione agli atti fondativi delle prime CER [1]. C'è tuttavia una importante questione interpretativa, alla quale l'autore si limita a fare cenno in cenno in una nota (n. 78), riservandosi, opportunamente, di dedicarvi successivi approfondimenti.

Il tema è quello del possibile riparto degli incentivi ai propri membri, per una CER costituita in forma di ente non commerciale. Tema controverso, rispetto al quale si registrano due importanti – e tra loro contrastanti – posizioni, rappresentate da una recente risoluzione dell'Agenzia delle Entrate (AdE) relativa, più in generale, al problema del trattamento fiscale della ripartizione dei contributi del GSE [2] e da uno Studio, di recente pubblicazione, commissionato dal Consiglio nazionale del notariato [3].

A tale questione faremo dunque riferimento nell'ambito di questa breve nota, con qualche precisazione in merito alla tipologia di contributi del GSE ed alla forma giuridica delle CER, ma senza ulteriormente dilungarci sul tema, ormai sufficientemente approfondito (e che può giovarsi anche della sintesi operata dall'ultimo contributo citato in apertura), delle caratteristiche che contraddistinguono questi nuovi meccanismi di condivisione dell'autoproduzione e consumo di energia da fonti rinnovabili introdotti dal legislatore europeo [4].

Fatti salvi, ovviamente, quei riferimenti che risultino funzionali alla comprensione del discorso.

---

[1] R. Rao, *Le Comunità energetiche rinnovabili (CER): delle "officine" per il diritto commerciale?*, in questa *Rivista*, 2024, 726.

[2] Risoluzione n. 37, 22 luglio 2024.

[3] Consiglio Nazionale del Notariato, Studio n. 38/2024/1, *Le incentivate comunità energetiche rinnovabili e il loro atto costitutivo*, a cura di E. Cusa.

[4] Il riferimento è alle figure dell'autoconsumo collettivo e delle comunità energetiche, introdotte dalla direttiva UE 2018/2001, sulla promozione dell'uso di energia da fonti rinnovabili. Tra i primi articoli di commento si segnalano:

E. Cusa, *Sviluppo sostenibile, cittadinanza attiva e comunità energetiche*, in questa *Rivista*, 2020, I, 71; E. Giarmanà, *Autoconsumo collettivo e comunità energetiche. I primi interventi di regolazione*, in *AmbienteDiritto.it*, 2021; ed il mio, *Autoconsumo di energia rinnovabile e nuove forme di* energy sharing, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2020. In ordine ai contributi più recenti si rinvia alle indicazioni bibliografiche contenute in R. Rao, (nt. 1), nonché a *La transizione verso nuovi modelli di produzione e consumo di energia da fonti rinnovabili*, a cura di M. Meli, Pisa, Pacini Giuridica, 2023.

2. *I flussi generati dalle CER.*

Sotto il primo profilo, va tenuto presente che i flussi generati da una CER sono scomponibili in tre distinte voci:

a) gli incentivi in senso stretto, ovvero la c.d. tariffa incentivante (o tariffa premio), corrisposta sulla base dell'energia condivisa. La previsione di regimi di sostegno, volti a favorire la creazione e lo sviluppo di queste nuove configurazioni, era già contenuta nella direttiva europea sulla promozione dell'uso di energia da fonti rinnovabili [5]. Detta previsione ha trovato attuazione sin dalla fase sperimentale [6], attraverso il d.m. 16 settembre 2020 del MiSE. Com'è noto, la disciplina europea è stata recepita in via definitiva con il d.lgs. n. 199/2021 che, all'art. 8 (rubricato Regolamentazione degli incentivi per la condivisione di energia), rinvia a un successivo d.m. per l'aggiornamento dei meccanismi di incentivazione. Il d.m. del 7 dicembre 2024, n. 414, c.d. decreto CACER (Configurazioni di autoconsumo per la condivisione dell'energia rinnovabile), ha ridefinito i criteri e le modalità per la concessione di incentivi, introducendo novità significative, anche con riferimento allo specifico tema in oggetto, sulle quali ci soffermeremo in seguito;

b) gli importi relativi alla valorizzazione dell'energia elettrica autoconsumata (c.d. contributo di valorizzazione o ristoro). Tali importi consistono in una restituzione di alcune componenti tariffarie, tenuto conto di quei costi associati al vettoriamento della materia prima energia elettrica che non risultano tecnicamente applicabili all'energia elettrica condivisa, in quanto energia elettrica istantaneamente autoconsumata (dunque equiparabile all'autoconsumo fisico *in situ*). Anche questa componente ha trovato attuazione in fase sperimentale [7], per poi trovare compiuta regolamentazione con il TIAD (Testo Integrato Autoconsumo Diffuso) [8];

c) il corrispettivo della vendita dell'energia prodotta e immessa in rete (corrispettivo), con facoltà di cessione al GSE (attraverso il ritiro dedicato).

Il GSE provvede dunque a corrispondere il prezzo della vendita/ritiro dedicato, laddove l'energia prodotta non sia destinata al libero mercato, ed è competente ad erogare la tariffa premio e i ristori, dandone separata evidenza.

A queste tre distinte voci, genericamente indicate come contributi, si riferisce la risoluzione dell'AdE. Non vengono invece in alcun modo in considerazione (né in questa, né nei precedenti interventi dell'AdE) i contributi previsti dal PNRR per i Comuni con popolazione inferiore ai 5.000 abitanti, trattandosi di contributi

[5] Cfr. art. 22, settimo comma, dir. 2018/2001.

[6] Fase sperimentale avviata, com'è noto, con l'art. 42-*bis* del d.l. c.d. milleproroghe (convertito in l. 28 febbraio 2020, n. 8), che rinviava sul punto ad un apposito decreto del Ministero dello sviluppo economico.

[7] Con delibera ARERA 318/2020/R/EEL.

[8] Delibera ARERA 727/2022/R/EEL.

in conto capitale per la realizzazione degli impianti a fonti rinnovabili, rispetto ai quali è fuori discussione ogni eventualità di riparto tra i partecipanti alla configurazione.

3. *Le CER costituite nella forma di Enti* no profit.

Con riferimento alla forma giuridica delle CER, è stato ormai più volte evidenziato come la direttiva europea abbia imposto soltanto il rispetto di alcuni requisiti, non includendo tra gli obiettivi di armonizzazione la scelta in ordine alla forma giuridica. È altrettanto noto come il nostro legislatore, in sede di attuazione, non si sia a sua volta avvalso della facoltà di individuare la forma o le diverse forme giuridiche possibili per il soggetto giuridico CER, né, tantomeno, abbia ritenuto di dover individuare una nuova figura *ad hoc*.

Tale silenzio, col suo tacito rinvio alle soluzioni presenti nel sistema, se ed in quanto compatibili con le caratteristiche strutturali delle CER, ha suscitato sin dal primo momento un interessante dibattito, relativo soprattutto alla possibile utilizzazione dello strumento societario [9].

Non si è mai dubitato, invece, del possibile ricorso alla forma giuridica degli enti di cui al primo libro del codice civile, anche nelle forme più evolute, quali le fondazioni di partecipazione. Anzi, tale soluzione è stata inizialmente indicata dalla stessa Autorità di regolazione come quella maggiormente rispondente ai requisiti prescritti dalla legge [10].

Sotto tale profilo, preme evidenziare che il quadro normativo si è recentemente arricchito, per effetto dell'intervento della l. n. 95/2023, che ha convertito il d.l. n. 57/2023 recante «Misure urgenti per il settore energetico». Tale normativa è intervenuta sulla disciplina degli Enti del terzo settore (d.lgs. n. 117/2017) con lo scopo di includere, tra le «attività di interesse generale» che possono essere esercitate dagli enti che operano con tale qualifica, anche «gli interventi e servizi finalizzati (…) alla produzione, all'accumulo e alla condivisione di energia da fonti rinnovabili a fini di autoconsumo, ai sensi del d.lgs. 199/2021» [11].

Si tratta di una novità che, oltre ad avere eliminato ogni residuo dubbio in or-

---

[9] I termini e gli esiti del dibattito sono ben rappresentati nello Studio notarile, 24 ss.; e ancor prima in E. CUSA, *Sviluppo sostenibile, cittadinanza attività*, (nt. 4).

[10] Cfr. ARERA, Documento per la consultazione, 1° aprile 2020, 112/2020/R/EEL (nt. 35).

[11] Per completezza, va ricordato che la medesima normativa ha inciso sulla disciplina dell'Impresa sociale (d.lgs. n. 112/2017), sempre allo scopo di includere le attività delle CER tra quelle di interesse generale, rientranti nel campo d'azione della relativa disciplina. Sul punto, per maggiori approfondimenti, M. PAFUMI, *Il soggetto giuridico Comunità Energetica: quali soluzioni possibili?*, in *La transizione verso nuovi modelli*, (nt. 4), 121. Tale aspetto è ovviamente messo bene in evidenza anche nel Consiglio Nazionale del Notariato, Studio n. 38/2024/1, (nt. 3).

dine alla possibile utilizzazione delle forme giuridiche degli enti operanti sotto la qualifica del Terzo settore, riveste come vedremo un'importanza sotto il profilo sistematico.

Al momento, è sufficiente evidenziare che il quesito sottoposto all'attenzione dell'AdE riguardava proprio una Associazione, Ente del terzo settore, che tra i propri obiettivi aveva quello di favorire la diffusione delle comunità energetiche e dei progetti di autoconsumo collettivo nel settore civile e che chiedeva chiarimenti «sul trattamento tributario delle restituzioni che la CER, costituita in forma di ente associativo del terzo settore, può operare a favore dei propri membri o soci, che hanno concorso all'autoconsumo di energia».

4. *Il problema del riparto dei contributi del GSE: la posizione dell'Agenzia delle Entrate.*

L'AdE, con la risoluzione che qui si commenta, ha ribadito una posizione che aveva già espresso a più riprese, vigente il regime transitorio delle CER [12].

Precisamente, a partire dalla scomposizione delle somme erogate dal GSE nelle diverse voci sopra evidenziate (par. 2), ha ribadito che, nel caso di CER costituita nella forma di ente non commerciale, assume rilevanza fiscale solo il corrispettivo per la vendita di energia/ritiro dedicato (lett. *c*), relativo alla quota di energia eccedente l'autoconsumo istantaneo [13]. Ne consegue, com'è ovvio che sia, che un riparto tra i partecipanti alla configurazione relativo a questo tipo di introito non è compatibile con l'adozione di uno schema causale tipicamente non lucrativo e potrà aversi solo nell'ambito di CER costituite in forma societaria [14].

Per quanto riguarda invece i flussi corrispondenti alle lett. *a*) e *b*), la posizione dell'AdE è che tali introiti possano essere ripartiti anche nell'ambito di CER costituite in forma di ente non commerciale, poiché non si tratta di un vero e proprio riparto, ma di una restituzione di somme da parte della CER ai propri associati.

Punto di partenza del ragionamento è il dato normativo rappresentato, nella disciplina transitoria, dal comma 5 dell'art. 42-*bis* (d.l. n. 162/2019) e dalla prima

---

[12] In particolare, con la risoluzione 12 marzo 2021, n. 18/E, la risposta all'interpello n. 37 del 30 gennaio 2022, la circolare 23 giugno 2022, n. 23/E e l'ulteriore risposta all'interpello n. 956-1284/2023.

[13] Va infatti tenuto presente che, ai sensi dell'art. 31, secondo comma, lett. *b*), d.lgs. n. 199/2021 «l'energia autoprodotta è utilizzata prioritariamente per l'autoconsumo istantaneo in sito ovvero per la condivisione con i membri della comunità», mentre «l'energia eventualmente eccedentaria può essere accumulata e venduta anche tramite accordi di compravendita di energia rinnovabile, direttamente o mediante aggregazione». Sul tema, per maggiori approfondimenti, si rinvia a E. GIARMANÀ, *Le Comunità Energetiche*, (nt. 4), 41.

[14] Più ampiamente M. PAFUMI, *Il soggetto giuridico*, (nt. 11), 130 ss.

delibera ARERA (318/2020) e, nella disciplina definitiva, dall'art. 32, primo comma, lett. *c*), d.lgs. 199/2021 e dall'art. 3, quarto comma, lett. *e*), TIAD, nella parte in cui richiedono l'individuazione di un soggetto delegato, responsabile del riparto dell'energia condivisa ed al quale demandare la gestione delle partite di pagamento e di incasso verso i venditori e il GSE.

A partire da tale previsione, è opinione dell'AdE che tra i partecipanti alla configurazione e la CER sussista, sostanzialmente, un rapporto di mandato senza rappresentanza e che la CER, in qualità di Referente, gestisca tutti i rapporti con il GSE, compreso l'incasso degli incentivi, per conto dei membri della configurazione.

Per la medesima ragione, tali somme non si trasformano mai in utile di esercizio della CER, dal momento che sono incassate sì in nome proprio ma, come si è detto, per conto dei destinatari.

Ne consegue che, trattandosi di restituzione di somme, non si configura un aggiramento del divieto di distribuzione di utili, valevole in generale per gli enti non lucrativi ed ulteriormente ribadito dall'art. 8, secondo comma, d.lgs. n. 117/2017 per gli Enti del terzo settore, ai sensi del quale «è vietata la distribuzione, anche indiretta, di utili ed avanzi di gestione, fondi e riserve comunque denominate a fondatori, associati, lavoratori e collaboratori, amministratori ed altri componenti degli organi sociali, anche nel caso di recesso o di ogni altra ipotesi di scioglimento individuale del rapporto associativo».

Se questi sono gli argomenti ripetutamente utilizzati, per la prima volta, nella risoluzione in oggetto, l'AdE aggiunge «per completezza» (così si legge testualmente) una argomentazione di diverso tipo: a partire infatti dalla circostanza che, per espressa previsione normativa (art. 31 del d.lgs. n. 199/2021) «l'obiettivo principale della comunità è quello di fornire benefici ambientali, economici o sociali ai suoi soci o membri o alle aree locali in cui opera la comunità e non quello di realizzare profitti finanziari», l'AdE rileva come ciò porti ad escludere che l'attribuzione degli incentivi ai partecipanti alla comunità possa considerarsi distribuzione di utili, non costituendo tali incentivi «profitti finanziari» [15].

Si tratta, come vedremo, di un aspetto degno di nota, sia pure adoperato *ad abundantiam*, rispetto ad una *ratio decidendi* che trova il suo unico fondamento nella teoria del mandato.

5. *Le reazioni di una parte della dottrina: un rinnovato interesse per la teoria del mandato.*

Prima di entrare nel merito della questione, val la pena segnalare come la teoria del mandato, accolta sempre con un certo scetticismo, abbia recentemente tro-

[15] Aspetto, come si vedrà, che era già stato messo in evidenza da M. Pafumi, (nt. 11), 131

vato un convinto e rinnovato sostegno in un articolo di commento a più voci [16].

Gli autori condividono pienamente l'impostazione dell'AdE, secondo cui titolari degli incentivi sono i membri della configurazione e non già il soggetto giuridico CER, adducendo a fondamento del loro convincimento un ulteriore dato testuale, rappresentato dall'art. 31, secondo comma, lett. *e*), d.lgs. n. 199/2021, nella parte in cui dispone che «i membri di una comunità possono accedere agli incentivi di cui al Titolo II alle condizioni e con le modalità ivi stabilite».

Per contro, gli autori ritengono di non dovere attribuire alcuna valenza sistematica alla diversa previsione contenuta nel decreto CACER, che considera testualmente destinatari degli incentivi le configurazioni di autoconsumo (art. 3, primo comma). Ciò in quanto tale riferimento avrebbe carattere meramente descrittivo, individuando nella CER una mera aggregazione di soggetti che autoconsumano sotto una cabina primaria; oltre al fatto che il medesimo decreto si colloca in posizione subordinata nel sistema delle fonti.

A partire da tali premesse, si ribadisce che la CER opera esclusivamente in forza di un rapporto di mandato.

Tale impostazione, che pur muove dalla condivisibile intuizione di ritenere il riparto degli incentivi consustanziale al progetto di dar vita ad una CER, finisce tuttavia per costituire un arretramento, rispetto alle posizioni ormai consolidate, proprio in ragione del fatto che, al di là delle intenzioni, finisce con lo sminuire il ruolo delle CER, riducendole ad un mero schermo giuridico che, secondo la definizione data dagli stessi autori, svolge la funzione di *collettore e distributore degli incentivi* [17].

In verità, è corretto ritenere che, se più persone decidono di unire i loro sforzi e dar vita ad una CER, ciò avviene anche per ragioni legate alla convenienza economica, dovuta anche al contributo di valorizzazione ed alla tariffa premio. Quest'ultima, in particolare, *premia*, come si è detto, la condivisione di energia: obiettivo che finisce col risultare monco se si guarda al diritto di ciascun partecipante, perché assume forma e significato solo all'interno di quella configurazione e per effetto della partecipazione al progetto comune.

Sotto il profilo indicato la CER, dunque, lungi dall'essere un mero schermo giuridico, gioca un ruolo centrale, diventando essa stessa l'indispensabile strumento per la condivisione dell'energia e, dunque, per l'accesso ai benefici di cui si tratta.

Indubbiamente, non è semplice cogliere il *proprium* di tali configurazioni, che rappresentano una novità nel panorama giuridico, connotata da molteplici aspetti peculiari. Ma, rispetto al profilo che qui si esamina, appare evidente che è proprio

---

[16] Il riferimento è al contributo di F. Dealessi, A. Lanciani, I. Nocera, *Comunità energetiche rinnovabili. Alcuni profili problematici: nozione di p.m.i., rapporto di mandato e natura imprenditoriale*, in *Riv. dir.econ. trasp. e amb*., 2024, 267.

[17] F. Dealessi, A. Lanciani, I. Nocera, (nt. 16), 283.

il "fare comunità" a giocare un ruolo essenziale. Sotto tale profilo, particolare importanza assume anche la scelta operata dal legislatore (europeo), di dar vita attraverso le CER ad un soggetto giuridico autonomo, ovvero che, oltre a poter agire in nome proprio ed essere titolare di diritti ed obblighi, possa godere di piena autonomia rispetto ai propri stessi membri o agli altri attori del mercato tradizionali (considerando 71, dir. RED 2). A tale soggetto, in ultima analisi, è imputabile tanto la produzione quanto la condivisione di energia e, conseguentemente, l'accesso all'incentivo. Il decreto CACER, in questo senso, ben interpreta il dato normativo, non ponendosi in contrasto con alcuna fonte sovraordinata ed acquistando, viceversa, una sua specifica valenza sistematica.

Né deve trarre in inganno il fatto che la legge si esprima nel senso che *i membri possono accedere agli incentivi* (art. 31, cit., corsivo mio), poiché ciò serve sicuramente a precisare (come vedremo meglio in seguito) che i partecipanti alla configurazione possono essere considerati i beneficiari degli incentivi, ma fermo rimane il fatto che possono avervi accesso solo in quanto parti di un progetto di comunità, di cui la CER rimane l'unica protagonista.

In verità, la tesi del mandato è ripresa dagli autori con un fine ben preciso, più volte dichiarato, che è quello di confutare le diverse conclusioni raggiunte dal citato Studio notarile, al quale faremo a breve riferimento.

Non è un caso che gli stessi autori abbiano cercato di smantellare anche una ulteriore premessa su cui si basa lo Studio, relativa alla natura imprenditoriale delle CER.

Ciò, almeno, per quanto concerne le CER mono-settoriali (ovvero che svolgono la sola attività istituzionale di produzione e consumo di energia, senza offrire beni e servizi di più ampio respiro) e, più specificamente, in cui la produzione di energia avviene con impianti messi a disposizione di terzi. In tali casi, si dice, solo formalmente la CER autoproduce energia e si darebbe invece vita ad una sorta di «forma territorialmente allargata di condominio orizzontale», in cui la CER opera, appunto, come mero *collettore e distributore* di incentivi [18].

Ancora una volta, tuttavia, la ricostruzione non coglie nel segno.

La natura imprenditoriale delle CER è uno dei profili rispetto ai quali si è ormai raggiunta una ragionevole certezza, a partire dalla basilare considerazione che è lo stesso legislatore europeo a guardare alle CER come veri e propri imprenditori energetici, attribuendo specifico rilievo alla capacità di queste aggregazioni di rendersi protagoniste nel mercato dell'energia, che godono di autonomia e competitività rispetto agli operatori tradizionali (considerando 72, dir. RED II). E ciò vale anche per le ipotesi più circoscritte alle quali fanno riferimento gli autori, poiché gli stessi omettono di considerare che, per espressa previsione normativa (art. 31, secondo comma, lett. a) «ai fini dell'energia condivisa rileva solo la produzio-

[18] F. Dealessi, A. Lanciani, I. Nocera, (nt. 16), 284 ss.

ne di energia rinnovabile degli impianti che risultano *nella disponibilità* e *sotto il controllo* della comunità» (corsivo mio), a prescindere da chi ne abbia la titolarità.

Appare dunque più convincente l'opinione, espressa proprio nello Studio [19], secondo cui persino nell'ipotesi considerata la CER svolgerebbe un'attività di carattere economico, sia pure circoscritta alla sua funzione di mero aggregatore energetico, sia per il lato della produzione che per il lato del consumo.

Tanto basta per concludere nel senso che rimettere in gioco le certezze acquisite non sembra essere la strada giusta per affrontare le questioni ancora aperte, che si presentano e continueranno a presentarsi nella concreta attuazione di tali configurazioni.

6. *Il superamento della teoria del mandato e l'ostacolo rappresentato dal divieto di distribuzione degli utili per gli enti non commerciali: la posizione dello Studio notarile.*

Sotto il profilo da ultimo indicato, lo Studio notarile al quale abbiamo fatto più volte riferimento rappresenta davvero un punto di arrivo, rispetto alle tante discussioni che hanno interessato le CER, sin dal loro ingresso nella scena giuridica. Non è un caso, infatti, che lo stesso Studio sia stato elaborato da chi, già al tempo dell'emanazione delle prime direttive europee, ha prestato particolare attenzione a queste nuove configurazioni, fornendo un prezioso e risolutivo contributo su elementi chiave quali la forma giuridica, la natura imprenditoriale, il carattere monosettoriale o plurisettoriale dell'attività svolta, e molto altro ancora [20].

Lo Studio, inoltre, si rivela di indubbia utilità, così come finalizzato a fornire una vera e propria guida ai professionisti del settore che, se in una prima fase (come abbiamo detto sperimentale), erano stati coinvolti in misura alquanto limitata, avendo trovato le CER principale attuazione attraverso la forma dell'associazione non riconosciuta, con l'entrata a regime del sistema e il conseguente ampliamento dell'estensione geografica e di potenza delle CER, sono sempre più spesso chiamati a dar vita a strutture giuridiche più complesse.

Ciò non di meno, tra gli aspetti che maggiormente interessano l'attività notarile si pone proprio la questione affrontata in queste pagine, che merita di essere riconsiderata alla luce delle osservazioni che seguono.

Lo Studio parte, ed a ragione, da una prospettiva ben diversa da quella dell'AdE che, come si è detto, ricorrendo alla teoria del mandato, finisce per operare una lettura riduttiva delle CER e del ruolo ad esse assegnato nell'attuale processo di transizione energetica.

---

[19] 22 ss.; ma sul punto anche M. PAFUMI, (nt. 11), 125 ss.

[20] E. CUSA, *Sviluppo sostenibile, cittadinanza attività*, (nt. 4), 72.

Tuttavia, a partire da tale premessa, si giunge alla conclusione che se la tariffa premio, al pari del contributo ARERA, sono giuridicamente dovuti alla CER e non ai suoi membri, allora le predette somme sono da qualificare come ricavi o proventi per la CER.

Per conseguenza, la CER in forma di associazione o fondazione di diritto comune non potrebbe ripartire tra i propri membri detti contributi, violando altrimenti il suo necessario scopo non lucrativo.

In verità, ancora prima di giungere a tale conclusione lo Studio parte da una premessa che merita di essere riportata, proprio perché indicativa della diversa angolatura dalla quale si guarda al fenomeno CER.

La riflessione prende infatti avvio dall'analisi di una delle novità introdotte dal decreto CACER, relativa al fatto che la distribuzione degli incentivi è stata sottoposta ad alcune limitazioni, al fine di rendere compatibile la normativa interna col diritto europeo in materia di aiuti.

Più precisamente, l'art. 3, secondo comma, lett. *g*), d.m. impone che la CER assicuri, mediante apposita previsione statutaria o pattuizione privatistica, che l'eventuale importo della tariffa premio eccedentario rispetto a quello determinato da un valore soglia specificato in allegato «sia destinato ai soli consumatori diversi dalle imprese e/o utilizzato per finalità sociali aventi ricadute sui territori in cui sono ubicati gli impianti per la condivisione».

Lo Studio parte da questa novità per ricavarne la conclusione (o, per meglio dire, per considerarla testimonianza del fatto) che la tariffa premio può essere destinata a scopi altruistici e per realizzare obiettivi sociali con ricadute sul territorio e che dunque non possa essere considerato un elemento imprescindibile la sua ripartizione tra i partecipanti alla configurazione.

Una premessa che, in verità, non può che lasciare perplessi: del possibile impiego dei contributi del GSE (ed in particolare della tariffa premio) per scopi altruistici o di comunità, infatti, non si è mai dubitato. Non foss'altro perché è la stessa legge a prevedere che i benefici ambientali, economici o sociali prodotti dalla CER possano essere destinati – oltre che ai suoi soci o membri – alle aree locali in cui opera la comunità (art. 31 del d.lgs. n. 199/2021).

È del tutto pacifico, pertanto, come del resto già emerge dalla prassi applicativa, che il patrimonio dell'ente (costituito anche, se non prevalentemente, dagli incentivi) possa essere destinato ad ogni tipo di progetto che i partecipanti alla configurazione intendano perseguire.

A partire da tale rilievo, appare allora evidente come la novità introdotta dal decreto CACER rappresenta, semmai, un'eccezione alla regola per cui la scelta in ordine alla destinazione dei contributi è rimessa alla volontà delle parti, dal momento che in una certa misura (oltre cioè una certa soglia) e rispetto ad alcuni beneficiari (le imprese) quella scelta è imposta dalla legge.

Ma l'aspetto che importa più di tutti evidenziare è ancora un altro: proprio la circostanza che il legislatore abbia introdotto una limitazione nella destinazione

degli incentivi (riferita, tra l'altro, alla sola tariffa incentivante, lasciando intendere che nessuna limitazione concerne la distribuzione del contributo di valorizzazione) sta a dimostrare che è considerato del tutto fisiologico il riparto, sì da limitarlo.

Per di più, la medesima disposizione ammette che, superata una certa soglia, la tariffa incentivante possa essere destinata – oltre che a scopi altruistici – ai consumatori diversi dalle imprese, ad ulteriore testimonianza del fatto di considerare del tutto possibile tale destinazione.

Sotto tale profilo, viene in rilievo la prima parte della disposizione sopra citata (art. 31 del d.lgs. n. 199/2021), in cui si fa riferimento – in alternativa alla realizzazione di progetti altruistici o di comunità – all'obiettivo (della CER) di fornire benefici ambientali, economici o sociali ai suoi soci o membri. Benefici che, almeno per ciò che concerne la componente economica, prendono forma proprio attraverso il riparto [21].

Nell'indicare tale finalità, preme ulteriormente evidenziare che la legge parla di *soci o membri*, senza dunque distinguere tra enti a carattere commerciale e non. Corrispondentemente, la limitazione introdotta dal decreto CACER non distingue tra enti lucrativi e non ed introduce un margine al fisiologico riparto degli incentivi, valevole tanto nella prima che nella seconda ipotesi.

Di ciò, del reso, si ha ulteriore conferma nel prosieguo della disposizione (art. 3, secondo comma, lett. *g*), d.m. CACER), in cui si precisa che le CER «assicurano altresì completa, adeguata e preventiva informativa a tutti i consumatori finali (…) sui benefici loro derivanti dall'accesso alla tariffa incentivante».

La disposizione, com'è di tutta evidenza, si pone direttamente in linea con quella contenuta nell'art. 31, ai sensi del quale, si ricorderà, «i membri possono accedere agli incentivi». Ancora una volta, ad ulteriore testimonianza del fatto che, se pure destinataria degli incentivi è la CER, i partecipanti alla configurazione possono trarne un beneficio diretto.

Per concludere sul punto, dunque, sembra a dir poco discutibile la premessa, da cui parte lo Studio, secondo cui la limitazione imposta dal decreto CACER sia dimostrativa del fatto che gli incentivi possano non essere ripartiti.

Al contrario, essa rappresenta un'ulteriore conferma del fatto che tutto il sistema normativo (di cui il decreto è attuazione) considera ben possibile il riparto, tant'è che lo regola («i consumatori devono essere informati (…)») e lo limita (laddove destinatari siano le imprese), anche nel caso in cui si tratti di CER costituite in forma di enti non commerciali.

Mettendo ora da parte tale premessa e tornando all'opinione principale espressa dallo Studio, con riferimento al tema in questione, essa si riassume in una assunto: poiché la CER ha una propria soggettività e poiché i soggetti beneficiari degli incentivi sono le CACER (art. 3, primo comma, d.m.) la tariffa premio e il

[21] Come messo bene in evidenza da M. PAFUMI, (nt. 11), 130 ss.

contributo Arera (il Premio e il Ristoro) sono giuridicamente dovuti alla CER e non ai suoi membri (anche quando soggetto preposto alla riscossione di tali partite sia un soggetto mandatario diverso dalla CER).

Ne deriva che tali somme sono da qualificare (civilisticamente e contabilmente) come ricavi o proventi per la CER e se quest'ultima intende distribuirli tra i suoi membri in tutto o in parte devono trasformarsi in una parte dell'utile di esercizio.

Dunque i contributi entrano prioritariamente e necessariamente nel patrimonio della CER e solo eventualmente escono da tale patrimonio per essere allocati in tutto o in parte tra i partecipanti alla configurazione. Da qui deriva la conseguenza che la CER in forma di associazione o di fondazione non potrebbe ripartire tra i propri membri i contributi del GSE, violando altrimenti il suo necessario scopo non lucrativo.

A fondamento di tale impostazione, lo Studio cita come maggioritario il pensiero della dottrina, facendo in verità riferimento solo ad uno scritto [22], ben anteriore all'entrata in vigore della normativa in materia di CER e che dunque non tiene affatto conto delle novità ivi contenute.

È evidente, allora, che il pensiero maggioritario al quale si fa riferimento è relativo all'idea che la divisione di utili rappresenti un elemento causale della fattispecie societaria e che, al contrario, il divieto assoluto di lucro soggettivo costituisca elemento caratterizzante gli enti del primo libro del codice civile.

Se così intesa la citazione è, in effetti, più che completa, oltre che per la sua autorevolezza, in ragione del fatto che non si è mai formato in dottrina un convincimento contrario. Ma il punto è un altro, ed attiene alla necessità di verificare se è proprio questa l'ipotesi che ricorre nella fattispecie in oggetto.

7. *Una diversa possibile lettura: la valorizzazione dei profili di specialità della disciplina delle CER.*

Come messo correttamente in evidenza dallo Studio, le regole tecniche del GSE qualificano la tariffa incentivante come contributo in conto esercizio [23]. A partire da tale premessa, lo Studio qualifica dunque tali introiti come ricavi o profitti che, se distribuiti, si trasformano in utile di impresa. Per tale ragione, non può darsi alcun riparto allorché si tratti di enti non commerciali, in ragione dell'incompatibilità tra lo scopo della divisione degli utili e la causa non lucrativa.

---

[22] G. Ponzanelli, *Gli enti collettivi senza scopo di lucro*, Torino, Giappichelli, 2000, 113 ss.

[23] Si tratta delle Regole operative per l'accesso al servizio per l'autoconsumo diffuso e al contributo del PNRR, pubblicate dal GSE, pubblicate il 23 febbraio 2024. Di Contributi in conto esercizio si parla a più riprese. Cfr. ad esempio l'intitolazione della parte II delle suddette Regole operative.

In effetti, nella letteratura specialistica, i contributi in conto esercizio vengono definiti come conferimenti in denaro o in natura che vengono destinati al finanziamento di esigenze di gestione, ossia rivolti alla copertura dei costi di gestione o all'integrazione dei ricavi. Su queste basi vengono inseriti nella voce Ricavi e proventi [24], che concorrono alla formazione del reddito dell'esercizio di competenza.

Tanto si premette per dire che, sotto un profilo formale, la tesi sostenuta nello Studio è ineccepibile e, nella misura in cui se ne condivide la premessa, la conclusione è d'obbligo, non essendosi mai formato, come si è detto, un orientamento contrario all'idea dell'assoluta incompatibilità tra l'adozione di uno schema diverso da quello societario ed il perseguimento di un lucro soggettivo.

Sotto un profilo sostanziale, tuttavia, v'è da chiedersi se questa impostazione tradizionale ben si adatta alle molteplici peculiarità della disciplina delle CER, soprattutto in ragione del fatto che:

a) non si tratta di contributi rivolti né alla copertura dei costi di gestione né all'integrazione dei ricavi, ma connessi all'esercizio di un'attività – la condivisione di energia – che non ha carattere commerciale;

b) rispetto al loro tradursi in utili di esercizio, sembra cogliere maggiormente nel segno *l'obiter* espresso dall'AdE [25], secondo cui di utile (inteso come differenziale positivo risultante dal confronto tra tutti i costi e i ricavi dell'ente) non può parlarsi laddove ci si trovi in presenza di un soggetto giuridico che, per espressa previsione normativa, non è orientato al profitto; e certamente non lo è rispetto alla sua funzione, per così dire, istituzionale, relativa alla condivisione di energia e rispetto ad un introito anch'esso previsto dalla legge e che premia quella condivisione.

Alla luce di tali peculiarità, è più corretto ritenere che l'espressione contributi in conto esercizio debba essere intesa, nel caso di specie, come riferita ad agevolazioni a fondo perduto (o, se si vuole tornare al linguaggio contabile, ad "altri proventi", diversi dai ricavi) che in quanto tali andranno ad accrescere il patrimonio dell'ente.

Se si condivide tale premessa, allora il vero ostacolo che si frappone alla divisione consiste non tanto nel divieto di distribuzione degli utili, quanto piuttosto nell'assenza di diritti dei singoli partecipanti sul patrimonio dell'ente, sia durante la sua vita sia dopo la sua liquidazione [26].

Ancora una volta, tuttavia, se questa è la regola generale, nella specifica materia del soggetto giuridico CER, quale che sia la sua natura, è lo stesso legislatore a

---

[24] Doc. n. 15 ARISTEIA, *La contabilizzazione dei contributi*, www.fondazionenazionalecommercialisti.it, 2003.

[25] Ma questo aspetto era già stato messo in evidenza da M. PAFUMI, (nt. 11), 131.

[26] Sul punto R. DI RAIMO, *Destinazione e disciplina del patrimonio*, in *Il codice del terzo settore,* a cura di M. Gorgoni, Pisa, Pacini Giuridica, 2018, 81 ss.

darci delle indicazioni in senso inverso e a consentire quello che normalmente non è concesso fare.

A scanso di ogni equivoco, non si vuol certo dire che lo Studio non abbia minuziosamente considerato il contenuto della disciplina.

Ciò non di meno, l'opinione che qui si contesta è espressione di una tendenza, molto comune tra gli interpreti, di guardare alle novità introdotte dal legislatore, anche quelle che visibilmente si traducono in elementi di rottura rispetto al quadro normativo consolidato, cercando di ricondurle il più possibile al sistema, considerando in ogni caso ad esse riferibili i principi generali che regolano la materia.

Così facendo, tuttavia, si rischia di non tenere nel debito conto le ragioni del nuovo, che trovano nella specie il proprio fondamento in un obiettivo non certo secondario, qual è quello della transizione energetica.

Nella prospettiva indicata, ad acquistare rilievo è il fine ultimo dei contributi: la loro funzione incentivante, volta a stimolare un'attività (la produzione e la condivisione di energia rinnovabile) che altrimenti non si svolgerebbe o non si svolgerebbe nella stessa misura. Per i partecipanti, la possibilità di accedere ai benefici altro non rappresenta, allora, che la dimensione individuale di quei benefici (di carattere, economico, sociale, ambientale) perseguiti dalla CER anche a vantaggio dei propri soci o membri (art. 31).

Nella fattispecie in esame, è proprio il rapporto tra la dimensione individuale e la dimensione collettiva dei vantaggi generati dalla CER a rappresentare un punto cruciale, nella ricostruzione della disciplina applicabile.

Da un canto, come si è visto, la CER non può essere considerata un mero collettore di incentivi, poiché questi ultimi prendono forma proprio attraverso quel meccanismo di condivisione che solo la CER è in grado di assicurare. Dall'altro lato, e corrispondentemente, privare i partecipanti della possibilità di un ritorno diretto, anche in termini economici, significa privarli di uno strumento che, nell'ottica del legislatore, non è un mero vantaggio individuale (altrimenti sarebbe un profitto, come tale considerato dal legislatore se percepito dalle imprese, oltre una certa soglia), ma l'indispensabile mezzo per realizzare quegli obiettivi più generali posti a fondamento della stessa esistenza di tali configurazioni.

Come si è detto, le indicazioni fornite in tal senso del legislatore sono univoche.

Nel paragrafo precedente abbiamo analizzato nei dettagli una serie di disposizioni dalle quali si evince, inequivocabilmente, il carattere fisiologico del riparto degli incentivi, indipendentemente dalla natura giuridica dell'ente.

A tali disposizioni può adesso aggiungersi l'art. 32, primo comma, lett. *c*), d.lgs. n. 199/2021, nella parte in cui fa esplicito riferimento alla regolazione dei rapporti interni tramite un contratto di diritto privato.

Beninteso, la norma si riferisce, testualmente, agli accordi di riparto dell'ener-

gia condivisa (il cui contenuto non è facile da delineare, in un sistema di condivisione virtuale) [27].

Tuttavia, nella misura in cui si tratti di una CER che beneficia di incentivi, tali accordi non possono non estendersi anche al riparto, trattandosi come si è detto più volte di contributi intrinsecamente correlati alla condivisione di energia.

La norma, dunque, acquista rilevanza proprio sotto il profilo che maggiormente interessa l'attività notarile, individuando la forma e il luogo normativamente destinato agli accordi di riparto.

Del resto, dar vita a separati accordi appare la soluzione più convincente, pena altrimenti il rischio di dover intervenire attraverso non poco impegnative modifiche statutarie, allorché si rendano necessari, nel corso della vita della CER, opportuni adattamenti.

Per concludere sul punto la normativa CER, di grande impatto sul sistema rispetto ad innumerevoli profili, introduce elementi di novità anche riguardo al possibile riparto di incentivi tra i partecipanti alla configurazione ed anche laddove si tratti di CER costituite sottoforma di enti non commerciali.

Si tratta certamente di una novità di rilevo, che trova fondamento nel fatto che, come si è detto, la CER svolge un'attività non prioritariamente vocata al profitto, ma persegue lo scopo di fornire benefici, anche di tipo economico, ai suoi soci o membri (oltre che al territorio in cui opera).

Frustrare tale possibilità equivale a frustrare lo stesso ricorso all'impiego di tali configurazioni, tradendo in ultima analisi l'obiettivo di conseguire, per loro tramite, una progressiva transizione energetica.

---

[27] L'accordo in questione sarebbe in primo luogo finalizzato a stabilire secondo quali criteri debba ripartirsi, tra i vari punti di consumo, l'energia generata dalla configurazione. Sulle metodologie di contabilizzazione e di riparto lo Studio elaborato dall'*Energy Transition Expertise Centre* (EnTEC), *Multi-supplier models and decentralized energy systems*, reperibile al seguente link energy.ec.europa.eu). Tale l'accordo è volto ad identificare innanzitutto un «soggetto, responsabile del riparto dell'energia condivisa», in armonia con quanto prescritto dall'art. 5 del reg. UE 2019/943, cui non a caso fa richiamo l'art. 15 della dir. UE 2019/944, in relazione alla responsabilità (c.d. di bilanciamento) associata all'assunzione di impegni legati alla movimentazione di energia sulle reti. Simile meccanismo non può tuttavia operare nell'ambito di un quadro regolatorio, come quello nazionale, che non consente simile meccanismo di abbinamento tra produzione e consumo di energia (da cui, per l'appunto, l'appellativo "virtuale"), bensì prescrive che tutta l'energia prodotta e immessa nella rete venga ceduta dietro corrispettivo al GSE S.p.a. o ad altro acquirente. Ciò non toglie tuttavia, che il medesimo meccanismo possa sin d'ora essere utilizzato come luogo in cui definire criteri e modalità di riparto degli incentivi.

8. *CER, Enti del terzo settore e scopo mutualistico: l'eccezione contemplata nel terzo comma dell'art. 8, lett.* d*), d.lgs. n. 117/2017.*

Di un eccesso di formalismo sembra peccare l'impostazione seguita dallo Studio, anche rispetto all'interpretazione data dell'art. 8, terzo comma, lett. *d*), d.lgs. n. 117/2017 ai sensi del quale non si considera distribuzione di utili, «neanche indiretta, le cessioni di beni e le prestazioni di servizi a soci, associati o partecipanti in genere, a condizioni più favorevoli di quelle di mercato, quando ciò costituisca l'oggetto stesso dell'attività di interesse generale svolta dall'ente».

Lo stesso Studio ammette che si tratti di un'eccezione valevole per gli Enti del terzo settore ed in base alla quale una CER costituita secondo tali modalità può riconoscere ai propri membri i contributi, qualora regoli le proprie attività di produzione, accumulo e condivisione di energia (attività normativamente definita come di interesse generale) mediante appositi contratti, determinanti il prezzo in funzione degli utili generati dall'ente produttore dei beni e servizi oggetto di tali contratti.

La CER, in altre parole, non può distribuire tali utili come ristorni, realizzando in tal caso una illegittima distribuzione diretta di utili, consentita solo all'impresa sociale in forma cooperativa.

Potrebbe però procedere ad una distribuzione di *utili o avanzi di gestione* a condizione che vi siano accordi di diritto privato che consentano di trattare meglio i membri della CER rispetto ai terzi, in rapporto a quanto hanno consumato o prodotto dal punto di vista dell'energia autoconsumata.

Occorrerebbe in tal caso dar vita a *contratti parziari* (il corsivo è mio) ove «il corrispettivo per il servizio prodotto (ovvero il servizio relativo alla gestione interna dell'energia autoconsumata e condivisa) è in tutto o in parte parametrato in base agli utili o agli avanzi di gestione ottenuti dall'erogatore del servizio, anche grazie ai contributi GSE».

Tale interpretazione, tuttavia, finisce col rendere il meccanismo del riparto eccessivamente complesso e farraginoso, al di là del necessario.

Indubbiamente, detta disposizione rappresenta un'eccezione rispetto alla logica del sistema, interna al codice del terzo settore: essa, infatti, finisce per includere la mutualità di categoria, se ed in quanto di interesse generale, in un contesto che considera normalmente fuori dal proprio ambito di operatività gli enti costituiti per il perseguimento di interessi definibili come di gruppo [28].

Se questo è vero in termini generali, il discorso cambia radicalmente guardando al sistema CER: qui, appare evidente come la logica della mutualità, lungi dal rappresentare un'eccezione, è consustanziale alla stessa natura dell'ente [29].

---

[28] Sul punto ancora R. Di Raimo, (nt. 26), 90.

[29] Come messo bene in evidenza da M. Pafumi, (nt. 11), 130 ss.

Le CER nascono, infatti, con lo scopo di fornire benefici ai propri soci o membri, dando vita a scambi mutualistici in forza dei quali i partecipanti all'iniziativa usufruiscono senza alcun dubbio di beni e servizi prodotti dalla CER (il consumo *in situ* e la condivisione di energia) a condizioni più vantaggiose rispetto ai terzi (non partecipanti).

Così come riferita alle CER la disposizione in esame esprime, dunque un principio importante: trattandosi di un ente che svolge un ruolo mutualistico di interesse generale, le funzioni che assicura e che transitano attraverso «la cessione di beni o la prestazione di servizi» non possono essere considerate distribuzione di utili.

Tali funzioni, come abbiamo detto di interesse generale perché così testualmente previsto dalla novella del 2023, concernono la produzione ed il consumo di energia da fonti rinnovabili che reca, in sé, molteplici vantaggi: per i consumatori (o per le imprese partecipanti), legati al fatto di approvvigionarsi degli impianti FER (di proprietà o comunque nella disponibilità della CER), con un prezzo dell'energia inferiore a quella di mercato; per i *prosumers*, legati al fatto di partecipare a progetti di comunità e di ottenere una sovra-remunerazione del loro impianto, traendo maggiore vantaggio dalla condivisione di energia.

Di tutto questo dovrà tenersi conto nelle regole di riparto, che guarderanno, volta per volta, alla qualità ed alla misura della partecipazione del singolo partecipante ai suddetti scambi mutualistici.

Questo è l'unico contratto che si rende necessario (un separato accordo di diritto privato), senza necessità di fare ricorso alle diverse figure di contratti parziari, ai quali fa riferimento lo Studio.

Per concludere sul punto, il principio che si può dunque trarre dall'eccezione contemplata nell'art. 8, così come riferita alle CER, è quello della generale compatibilità del riparto dei flussi finanziari erogati dal GSE per gli scambi mutualistici tra i partecipanti all'iniziativa.

9. *Conclusioni.*

In conclusione, una CER che non intenda avvalersi della facoltà di perseguire uno scopo (accessorio) lucrativo potrà utilizzare lo schema degli enti del primo libro del codice civile o dar vita ad un ente del terzo settore (ovviamente in presenza dei relativi presupposti e nel rispetto della normativa applicabile), senza per ciò dover rinunziare ad una delle funzioni che tipicamente connotano le CER, ovvero il riparto degli incentivi tra i partecipanti.

Questi ultimi, come abbiamo visto, rappresentano la dimensione individuale dei benefici ambientali, economici e sociali che la legge impone alla CER di perseguire in via prioritaria e che non può essere sacrificata alla luce di un aprioristico ricorso ai principi generali che regolano la materia.

Nel dar vita a questi nuovi meccanismi di condivisione dell'autoproduzione e consumo di energia da fonti rinnovabili, il legislatore ha introdotto diversi profili di specialità della disciplina, che allontanano queste figure dal tradizionale modello imprenditoriale che ha fino ad oggi caratterizzato il mercato dell'energia.

Ne consegue che, ai fini della ricostruzione della disciplina applicabile a tali configurazioni, l'interprete deve assumere, come punto di riferimento, la nuova rotta segnata dal legislatore, nella ricerca di un nuovo equilibrio tra rigore dogmatico ed esigenze evolutive. Con la consapevolezza, peraltro, di muoversi in un settore, quello degli enti collettivi (di carattere lucrativo e non), che ha radicalmente cambiato, nel tempo, la sua fisionomia e rispetto al quale non è fuor di luogo ritenere che si aggiunge, oggi, un nuovo tassello, rappresentato dal soggetto giuridico CER.

Solo così facendo potranno valorizzarsi tutti gli elementi innovativi che la normativa contiene, finendo altrimenti per soffocarne, più che potenziarne, le potenzialità applicative.

C'è da augurarsi che, in un futuro ormai prossimo, lo stesso atteggiamento possa essere seguito dal formante giurisprudenziale, ancora quasi del tutto assente nel dibattito sulle CER; e ciò anche alla luce di un principio di effettività della tutela dei partecipanti alle configurazioni in oggetto.

La responsabilità del socio pubblico oltre lo schermo della società *in house*: spunti e suggestioni alla luce della giurisprudenza CEDU sulle società dipendenti dallo Stato

Public entity liability beyond the veil of the in-house company: insights and suggestions in light of ECHR case law on governmental organisations

Elisabetta Codazzi [*]

DOI 10.17473/2282-667X-2025-1-3

ABSTRACT

Il saggio si propone di analizzare quell'orientamento della Corte europea dei diritti dell'uomo, che, al fine di tutelare la proprietà (art. 1 del Primo Protocollo Addizionale CEDU) e il diritto ad un giusto processo (art. 6 CEDU), ammette che, in presenza di determinati presupposti, lo Stato sia tenuto a rispondere di atti, omissioni, debiti, di quelle società che sono prive di indipendenza istituzionale e operativa rispetto ad esso.
Tali principi, che hanno una specifica rilevanza nel sistema della gerarchia delle fonti del nostro ordinamento, impongono una rilettura delle norme che regolano la responsabilità del socio pubblico (compresa quella *ex* art. 19, sesto comma, d.l. n. 78/2009, che esonera lo Stato dalla responsabilità da direzione e coordinamento), al fine di assicurare una tutela piena ed effettiva dei creditori sociali.
In particolare, si ritiene che tale indirizzo giurisprudenziale possa avere un impatto significativo sulle società *in house*, dissuadendo il socio pubblico dal commettere abusi nei confronti delle stesse e inducendolo invece ad esercitare il controllo analogo nel rispetto della loro la natura lucrativa.

The essay aims to analyze the orientation of the European Court of Human Rights, which, in order to protect property (Art. 1 First Additional Protocol ECHR) and the right to a fair

[*] Professoressa associata di diritto commerciale, Università degli Studi dell'Insubria; e-mail: elisabetta.codazzi@uninsubria.it. L'articolo costituisce una rielaborazione del *paper* presentato al XVI Convegno annuale dell'Associazione Italiana dei Professori Universitari di Diritto Commerciale "Orizzonti del diritto commerciale", su "*Stato, imprese, mercati in un mondo alla ricerca di nuovi equilibri*", Roma, 21 e 22 febbraio 2025.

trial (Art. 6 ECHR), recognizes, under certain conditions, a liability of the State for the acts, omissions and debts of companies that lack of institutional and operational independence from it.
In order to ensure full and effective protection of the company's creditors, the rules governing the liability of the public authority (including that pursuant to art. 19, paragraph 6, d.l. 78/2009, which exempts the State from liability for "direzione e coordinamento") should be interpreted in a manner consistent with these principles, which have a specific relevance in the system of the hierarchy of sources of law in our legal system.
In the author's view, this orientation would have significant and specific consequences for in-house companies, as it could deter the public entity from committing abuses against them, in line with their for profit nature.

SOMMARIO:

1. Premessa. – 2. La responsabilità dello Stato per debiti delle società dipendenti nella giurisprudenza della Corte EDU. – 3. Gli indici elaborati dalla casistica giurisprudenziale. – 4. La rilevanza dei principi CEDU per il diritto nazionale e le prospettive di analisi. – 5. La configurazione della società *in house* alla luce del t.u.s.p.p. e i corollari in tema di autonomia patrimoniale perfetta. – 6. La questione centrale dello scopo della società *in house*. – 7. I poteri del socio pubblico e le modalità di esercizio del controllo analogo. – 8. Sulla responsabilità del socio pubblico oltre lo schermo della società *in house*: riflessioni alla luce del richiamato orientamento della Corte EDU. – 9. La responsabilità da direzione e coordinamento dello Stato e degli altri enti pubblici: il tentativo di una lettura conforme ai principi CEDU. – 10. Considerazioni conclusive e possibili prospettive.

1. *Premessa.*

Uno degli aspetti di maggiore criticità caratterizzanti il fenomeno dell'*in house providing* è quello – ben noto alla prassi e persino alla cronaca – dell'uso ("strumentale") che le p.a. tendono a fare delle società sottoposte al loro controllo analogo, asservendole a logiche profondamente pubblicistiche e, nel contempo, godendo di responsabilità limitata (in quanto socie di società dotate di autonomia patrimoniale perfetta) [1].

Strettamente correlata a tale problematica pare l'incertezza, che, anche a seguito dell'intervento chiarificatore del d.lgs. n. 175/2016 («Testo unico in materia di

[1] Sugli abusi dell'*in house*, in particolare F. FIMMANÒ, *L'abuso di eterodirezione della società pubblica*, in AA.VV., *Le società pubbliche*, a cura di F. Fimmanò, A. Catricalà, R. Cantone, Napoli, ESI, 2020, 33 ss., 37 s. Si veda anche lo speciale di M. GABANELLI, A. PRIANTE, *Da Rimini a Crotone: migliaia di società pubbliche piene di debiti e poltrone. E ora i crac (da oltre mezzo miliardo di euro) li paghiamo noi*, *Data room*, in *Corriere della Sera*, 22 gennaio 2025 (reperibile in *www.corriere.it*).

società a partecipazione pubblica», di seguito "t.u.s.p.p."), comunque permane nella ricostruzione della fattispecie e di taluni suoi aspetti essenziali, tra cui quello – emblematico – dello scopo sociale [2].

Sebbene, come si vedrà, numerosi e significativi spunti convincano che lo scopo della società *in house* non è diverso da quello di qualsiasi altra società (lucrativa), non è infrequente imbattersi in posizioni giurisprudenziali, che, completamente sganciate dal quadro normativo e sistematico di riferimento, giungono invece a sostenere che l'interesse pubblico, rientrando nella causa sociale, non solo attenuerebbe lo scopo lucrativo, ma addirittura si sostituirebbe ad esso [3].

A questa stregua, la p.a., in nome di un non meglio specificato interesse pubblico, verrebbe legittimata ad operare al di fuori di ogni logica economica e ad usare la società "come fosse cosa propria".

Per quanto l'evoluzione legislativa, chiarendo che la società *in house* è soggetta (salvo deroghe disposte dal t.u.s.p.p.) alla generale disciplina societaria, consenta, in linea di principio, di porre un argine ai poteri che il socio pubblico può esercitare sulla stessa e, nonostante la più recente giurisprudenza di merito tenda a fare applicazione anche nei confronti degli enti pubblici della responsabilità da direzione e coordinamento, l'aspetto patologico dell'*in house providing* sopra segnalato è lungi dal potersi considerare superato o solo semplicemente limitato [4].

Non stupisce perciò che, a fronte di abusi particolarmente gravi del socio *in house*, qualcuno in dottrina, ritenendo la responsabilità di cui all'art. 2497 c.c. un rimedio non adeguato, abbia ritenuto opportuno assoggettarlo ad una responsabilità di tipo patrimoniale (stante il ruolo, non dissimile da quello dell'imprenditore occulto, che esso verrebbe ad assumere) [5].

Se una tale ipotesi poteva ritenersi sinora una semplice suggestione, spunti in questa direzione potrebbero provenire da un indirizzo della giurisprudenza CEDU, relativamente recente ma (stante l'ampia casistica formatasi a riguardo) ormai consolidato, che, nell'ottica di garantire il rispetto di alcuni principi fonda-

---

[2] Cfr. *infra*, parr. 5, 6.

[3] Così, in una recente pronuncia, le Sezioni unite (Cass. civ., sez. un., 8 luglio 2024, n. 18623, in *dejure.it*), partendo dal presupposto per cui la società *in house* è una *longa manus* della p.a. e deve rispettare nella sua attività i principi che informano la correttezza e la legittimità dell'*agere* amministrativo, ne fanno discendere, tra le deroghe alla disciplina comune, anche quella concernente «la causa contrattuale (non) lucrativa, cambiando nella società *in house* il contenuto del diritto dei soci rispetto alla società di diritto comune, nel senso che al diritto di partecipare alla distribuzione degli utili si sostituisce il diritto a partecipare alla gestione di quel particolare interesse pubblico al quale è improntata la causa della società speciale».

[4] Cfr. *infra*, parr. 7 e 9.

[5] In tal senso, G. D'Attorre, *Crisi delle società pubbliche e strumenti di regolazione*, in Aa.Vv., *Le società pubbliche*, (nt. 1), II, 1035 ss., 1065 s. Vedi anche C. Angelici, *Tipicità e specialità delle società pubbliche*, in Aa.Vv., *Le "nuove" società partecipate e* in house providing, a cura di S. Fortunato, F. Vessia, Milano, Giuffrè, 2017, 17 ss., 24 e 27 ss.

mentali previsti dalla Convenzione (quali, in particolare, la protezione della proprietà di cui all'art. 1 del Primo Protocollo Addizionale, e il diritto ad un equo processo di cui all'art. 6 CEDU), stabilisce che, in presenza di specifici presupposti, lo Stato è tenuto a rispondere per gli atti, le omissioni e i debiti di quelle società che altro non sono che una sua *longa manus,* ove le stesse non siano in grado di far fronte alle proprie obbligazioni nei confronti di terzi e creditori sociali [6].

Tale orientamento, che si cercherà sinteticamente di esaminare, sollecita una serie di riflessioni di più ampia portata e induce ad interrogarsi sulle possibili implicazioni che lo stesso e, più in generale, i principi CEDU sopra richiamati possono avere sul regime di responsabilità del socio pubblico (Stato o altro ente), nonché sulle prospettive di tutela per i creditori di quelle società che si trovano in un particolare rapporto di dipendenza da quest'ultimo, come nel caso emblematico delle società *in house*.

2. *La responsabilità dello Stato per debiti delle società dipendenti nella giurisprudenza della Corte EDU.*

Al fine di meglio comprendere l'insegnamento giurisprudenziale sopra richiamato, è necessario innanzitutto precisare come, nell'ottica della Corte EDU, lo Stato è tenuto a rispondere, ai sensi della Convenzione, anche in caso di esternalizzazione dei servizi pubblici: si specifica, infatti, che lo Stato contraente, in quanto gravato dagli obblighi positivi di adottare misure adeguate per assicurare il rispetto dei diritti e delle libertà garantiti dalla CEDU sul proprio territorio, sarebbe responsabile anche delle violazioni che tali diritti e libertà subiscono per effetto delle condotte di soggetti e/o enti privati cui sia stata affidata la gestione di servizi pubblici [7].

In base a questa logica, lo Stato, in presenza di determinati presupposti (che meglio si esamineranno), risponde anche per atti, omissioni, debiti, delle società caratterizzate da un rapporto di dipendenza da esso, esito che – in questo specifico contesto – sembra derivare dal combinato disposto di due fondamentali disposizioni della Convenzione, aventi ad oggetto, rispettivamente, la protezione della proprietà (art. 1 del Primo Protocollo addizionale CEDU) e il diritto ad un equo processo (*ex* art. 6 CEDU) [8].

A tal riguardo, è necessario precisare, da un lato, come la proprietà di cui

---

[6] Sul punto, Corte EDU, *Guide on Article 1 of Protocol No. 1 to the European Convention on Human Rights*, *Protection of Property*, 28 febbraio 2025, 49, ks.echr.coe.int.

[7] Vedi S. BELTRANI, *Obbligo di rispettare i diritti dell'uomo*, in AA.VV., *La Convenzione Europea dei Diritti dell'Uomo*, Commentario diretto da S. Beltrani, Bologna, Zanichelli, 2022, *sub* art. 1, 32 ss., 40.

[8] Vedi Corte EDU, *Guide*, (nt.6), 49 s.

all'art. 1 del Primo Protocollo addizionale viene interpretata dalla Corte EDU in modo ampio, tanto da essere estesa ad ogni bene (materiale o immateriale), diritto, interesse, utilità, avente valore patrimoniale, potendo riguardare tanto i diritti correlati alla partecipazione sociale (bene di "secondo grado" [9]), quanto i crediti (qualora gli stessi trovino una base sufficiente nella legislazione nazionale, siano esigibili nonché accertati mediante sentenza passata in giudicato [10]) [11].

Dall'altro lato, l'art. 6 CEDU, consentirebbe di porre a carico dello Stato il dovere di dare pronta ed effettiva soddisfazione ai debiti riconosciuti a suo carico in sede giurisdizionale [12].

Nella prospettiva sostanzialistica della Corte, l'esecuzione di una sentenza, di qualsiasi giudice, sarebbe infatti parte integrante del processo e, in sua mancanza, le relative garanzie verrebbero frustrate [13].

In altri termini (come chiarito anche dalla nostra Corte costituzionale [14]), il diritto al giusto processo civile troverebbe il suo naturale compimento nell'ulteriore diritto a che le sentenze, che accertano i diritti di credito e condannano il debitore al relativo adempimento, ricevano adeguata attuazione, ove occorra, in sede esecutiva [15].

---

[9] Per la possibilità di considerare quale "bene" le azioni di società, vedi Corte EDU, sez. IV, 25 luglio 2002, ricorso n. 48553/99, *Sovtransavto Holding c. Ucraina*, hudoc.echr.coe.int.

[10] Corte EDU, sez. I, 14 marzo 2019, ricorso n. 43422/07, *Arnaboldi c. Italia*, giustizia.it, § 55-56; Corte EDU, sez. II, 15 aprile 2014, ricorso n. 21838/10, *Stefanetti c. Italia*, giustizia.it, § 48; Corte EDU, sez. I, 1° luglio 2014, ricorso n. 29920/05 e altri 10, *Gerasimov e altri c. Russia*, hudoc.echr.coe.int; Corte EDU, sez. I, 29 luglio 2010, ricorso n. 8549/06 e altri 86, *Streltsov e altre cause "pensionati militari di Novocherkassk" c. Russia*, hudoc.echr.coe.int, § 58; Corte EDU, 15 ottobre 2009, ricorso n. 40450/04, *Yuriy Nikolayevich Ivanov c. Ucraina*, hudoc.echr.coe.int; Corte EDU, sez. I, 7 maggio 2002, ricorso n. 59498/00, *Burdov c. Russia*, hudoc.echr.coe.int, § 40; Corte EDU, 9 dicembre 1994, ricorso n. 13427/87*, Raffinerie greche Stran e Stratis Andreadis c. Grecia*, reperibile in hudoc.echr.coe.int, § 59.

[11] Per maggiori approfondimenti, si rinvia a A.V. Lanna, *Protocollo addizionale n. 1*, in AA.VV., *La Convenzione*, (nt. 7), *sub* art. 1, 1529 ss.; G. Carraro, *Società di capitali e diritti dell'uomo*, in *Riv. dir. civ.*, 2012, 205 ss., spec. 209 s. e 223 ss.; cenni anche in G. Alpa, *Proprietà privata, funzione sociale, poteri pubblici di «conformazione»*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2022, 599 ss., 611 s., testo e nota 27; A. Roccella, *Diritto di proprietà tra disciplina pubblicistica nazionale e disciplina europea*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 2020, 737 ss., spec. 740 ss.

[12] Cfr. Corte EDU, *Guide on Article 6 of the European Convention on Human Rights, Right to a fair trial (civil limb)*, 28 febbraio 2025, ks.echr.coe.int, 67 s. Per ulteriori approfondimenti, si rinvia a M. Allena, *La rilevanza dell'art. 6, par. 1, Cedu per il procedimento e il processo amministrativo*, in *Dir. proc. amm.*, 2012, 569 ss.; G. Carraro, (nt. 11), 232 ss.

[13] R. Angarano, S. Beltrani, *Diritto a un processo equo*, in Aa.Vv., *La Convenzione*, (nt. 7), *sub* art. 6, 283 ss., 372.

[14] Vedi, tra le più recenti, Corte cost., 21 luglio 2023, n. 159, in *Riv. dir. int.*, 2023, 1167, la quale precisa che «la garanzia della tutela giurisdizionale dei diritti assicurata dall'art. 24 Cost. comprende anche la fase dell'esecuzione forzata, in quanto necessaria a rendere effettiva l'attuazione del provvedimento giudiziale».

[15] Corte EDU, Grande Camera, 26 settembre 1996, ricorso n. 5797, *Di Pede c. Italia*, in *Reports*

Ma – precisa la Corte EDU – la portata degli obblighi dello Stato ai sensi dell'art. 6 CEDU e dell'art. 1 del Primo Protocollo alla Convenzione, si differenzia a seconda che il debitore sia lo stesso Stato (o un altro soggetto pubblico) ovvero un privato: mentre, nel primo caso, esso deve prendere l'iniziativa di eseguire integralmente e tempestivamente la sentenza, garantendo il pagamento del credito accertato in sede giudiziale, nel secondo caso, deve invece limitarsi a garantire solo un effettivo sistema di tutela giudiziale in sede esecutiva (che può assicurare o meno la soddisfazione del credito, ma deve essere – perlomeno in astratto – efficace) [16].

Nessuna esimente è prevista a favore dello Stato se l'omessa esecuzione da parte dell'ente dipende dall'assenza di fondi o di risorse, trattandosi di vicende che possono, in alcuni casi, giustificare un ritardo, ma non pregiudicare l'essenza dell'art. 6 CEDU [17].

Così, in un caso molto recente, la Corte di Strasburgo, facendo applicazione di tali principi, ha condannato lo Stato italiano a pagare ingenti somme per una serie di debiti – accertati con provvedimenti definitivi e risalenti nel tempo – che un ente locale in stato di dissesto ha maturato nei confronti di un istituto di credito [18].

---

of Judgments and Decisions, 1996-IV, §§ 22-26; Corte EDU, 26 settembre 1996, *Zappia c. Italia*, *ivi*, 1996-IV, §§ 18-22.

[16] Così, Corte EDU, sez. II, 24 ottobre 2023, sez. II, ricorsi nn. 14323/13 e 47663/13, *Pomul S.R.L. e Subervin S.R.L. v. Republica Moldova*, hudoc.echr.coe.int, § 24. Tra le altre, Corte EDU, sez. IV, 18 maggio 2004, ricorso n. 49806/99, *Prodan c. Moldova*, hudoc.echr.coe.int, § 52; Corte EDU, sez. I, 9 ottobre 2014, ricorsi n. 39483/05 e 40527/10, *Liseytseva e Maslov c. Russia*, hudoc.echr.coe.int, § 183. Cfr. Corte EDU, sez. II, 30 novembre 2004, ricorso n. 35091/02 e altri 9, *Mykhaylenky e altri c. Ucraina*, hudoc.echr.coe.int, § 43; Corte EDU, sez. I, 31 maggio 2007, ricorso n. 25867/02, *Anokhin c. Russia* (dec.), hudoc.echr.coe.int. Qualora il debitore sia un privato, lo Stato non può essere ritenuto responsabile del mancato pagamento di un credito esecutivo a causa dell'insolvenza dello stesso (Corte EDU, sez. II, 27 maggio 2003, ricorso n. 50342/99, *Sanglier c. Francia*, hudoc.echr.coe.int, § 39; Corte EDU, sez. II, 22 marzo 2005, ricorso n. 33273/03, *Ciprová c. Repubblica ceca* dec., hudoc.echr.coe.int; Corte EDU, sez. III, 4 gennaio 2007, ricorso n. 31510/02, *Cubanit c. Romania*, hudoc.echr.coe.int). Lo Stato ha tuttavia l'obbligo positivo di organizzare un sistema di esecuzione delle sentenze definitive relative a controversie tra privati, che sia effettivo sia sul piano giuridico che su quello pratico (Corte EDU, sez. II, 7 giugno 2005, ricorso n. 71186/01, *Fuklev c. Ucraina*, hudoc.echr.coe.int, § 84).

[17] Cfr. Corte EDU, sez. I, 5 ottobre 2017, caso *Mazzeo c. Italia*, giustizia.it, § 44. Nella causa *De Luca c. Italia*, Corte EDU, sez. II, 24 settembre 2013, n. 43870/04, §§ 49-56, giustizia.it, l'impossibilità per il ricorrente di instaurare un procedimento di esecuzione nei confronti di un'autorità locale in stato di dissesto, al fine di riscuotere un credito accertato mediante sentenza, ha costituito violazione dell'articolo 1 del Protocollo n. 1.

[18] Corte EDU, 16 gennaio 2025, ricorso n. 31795/23, Causa *Banca sistema S.p.a. c. Italia*, giustizia.it, la quale dichiara che lo Stato convenuto deve, entro tre mesi, garantire con mezzi adeguati l'esecuzione delle misure giudiziarie nazionali, pagando al creditore le somme dovute dal Comune di Catania in stato di dissesto.

3. *Gli indici elaborati dalla casistica giurisprudenziale.*

Si rende ora necessario verificare in base a quali presupposti la giurisprudenza CEDU riconosce la responsabilità dello Stato per gli atti e i debiti, oltre che degli enti pubblici, anche delle società che risultano prive di autonomia istituzionale ed operativa rispetto ad esso, pur se dotate di autonomia patrimoniale perfetta [19].

La Corte EDU ha elaborato sul punto una serie di indici, individuati per la prima volta in una pronuncia del 2003 e cristallizzati dalla successiva casistica [20].

In tale prospettiva, si precisa che circostanze rilevanti sono, in particolare, la considerazione dello *status* giuridico (di diritto pubblico o privato) della società, la natura della sua attività (se riconducibile ad una funzione pubblica o ad un'ordinaria attività commerciale), il contesto in cui la stessa opera (in regime di monopolio o come impresa estremamente regolamentata), la sua indipendenza istituzionale (ovvero il grado di proprietà dello Stato) ed operativa (ovvero il grado di vigilanza che lo Stato esercita su di essa) [21].

Indice rafforzativo, al fine di giustificare una responsabilità per debiti sociali, è la considerazione del ruolo che lo Stato, nel caso concreto, ha assunto rispetto alla difficile situazione (tipicamente di insolvenza) in cui si è trovata la società o se si possa addirittura ritenere che esso abbia accettato, in tutto o in parte, la responsabilità per i debiti di quest'ultima [22].

---

[19] Corte EDU, Grande Camera, 16 luglio 2014, ricorso n. 60642/08, *Ališić and Others v. Bosnia and Others*, hudoc.echr.coe.int, § 114: «*(...) In this regard, the Court reiterates that a State may be responsible for debts of a State-owned company, even if the company is a separate legal entity, provided that it does not enjoy sufficient institutional and operational independence from the State to absolve the latter from its responsibility under the Convention (see, among many other authorities, Mykhaylenky and Others v. Ukraine, n. 35091/02*, *35196/02*, *35201/02*, *35204/02*, *35945/02*, *35949/02*, *35953/02*, *36800/02*, *38296/02 and 42814/02*, *§§ 43-46, ECHR 2004-XII; Cooperativa Agricola Slobozia-Hanesei v. Moldova, n. 39745/02*, *§§ 17-19*, *3 April 2007*; *Yershova v. Russia, n. 1387/04*, *§§ 54-63*, *8 April 2010*; *Kotov c. Russia [GC], n. 54522/00, 3 April 2012*, *§§ 92-107). The key criteria used in the above-mentioned cases to determine whether the State was indeed responsible for such debts were as follows: the company's legal status (under public or private law); the nature of its activity (a public function or an ordinary commercial business); the context of its operation (such as a monopoly or heavily regulated business); its institutional independence (the extent of State ownership); and its operational independence (the extent of State supervision and control)*». Sul tema, H. QUANE, *The Strasbourg jurisprudence and the meaning of a «public authority» under the Human Rights Act*, in *Publ. Law*, 2006, 106 ss. e A. WILLIAMS, *Strasbourg's public-private divide and the British Bill of Rights*, in *Eur. Hum. Rights Law Rev.*, 2015, 6, 617 ss.

[20] Il *leading case* è rappresentato da Corte EDU, 23 settembre 2003, ricorso n. 53984/00, *Radio France and Others v. France*, hudoc.echr.coe.int, § 24.

[21] Così, Corte EDU, 24 ottobre 2023, *Pomul S.R.L. e Subervin S.R.L. v. Republica Moldova*, (nt. 16), § 26. Tra le molte, *Liseytseva e Maslov c. Russia*, (nt. 16), §§ 186-18; *Ališić and Others v. Bosnia and Others*, (nt. 19), § 114; Corte EDU, sez. III, 24 settembre 2019, ricorso n. 42140/05 e altri 4, *Fomenko e altri* (dec.), hudoc.echr.coe.int, § 172.

[22] Corte EDU, 9 ottobre 2014, ricorsi nn. 39483/05 40527/10, *Liseytseva e Maslov c. Russia*, (nt.

Si rende, infatti, necessario accertare «se lo Stato fosse direttamente responsabile delle difficoltà finanziarie della società, se avesse sottratto i fondi della società a scapito della stessa e dei suoi *stakeholder* e se avesse compromesso l'indipendenza della società o abusato in altro modo della sua personalità giuridica» [23].

Se è, infatti, vero – precisa la Corte – che occorre distinguere tra «l'esercizio da parte dello Stato dei suoi diritti di azionista, che rimane responsabile dei debiti della società nella misura del suo investimento nella stessa, e il controllo esercitato dallo Stato sulla società in qualità di autorità pubblica, che incide sull'indipendenza istituzionale e operativa della società» [24], è anche vero che, pur svolgendo la società in mano pubblica un'attività commerciale in regime di concorrenza, lo Stato, nel caso concreto, è indebitamente intervenuto nella procedura esecutiva, così da ostacolarne il successo [25].

L'analisi della casistica giurisprudenziale consente di svolgere alcune ulteriori considerazioni.

In primo luogo, al fine di riconoscere responsabilità statali, non è decisivo lo *status* della società ai sensi del diritto interno (e quindi neanche il fatto che la stessa sia dotata o no di personalità giuridica), così come non lo è il suo carattere formalmente pubblico, dovendosi piuttosto considerare il ruolo che il soggetto pubblico ha avuto nella vicenda che ha portato la società a non essere in grado di rispondere dei propri debiti e, in particolare, il suo tentativo di eludere gli obblighi di cui alla Convenzione attraverso il ricorso allo schermo della personalità giuridica [26].

---

16), §§ 184-192. Vedi anche Corte EDU, 9 febbraio 2021, ricorso n. 23662/08, *Tokel v. Turkey*, hudoc.echr.coe.int, §§ 58-64, in cui lo Stato è stato chiamato a rispondere per l'illecito di una società (che aveva violato gli altrui diritti di proprietà industriale, fattispecie rilevante *ex* art. 1 del Primo Protocollo Addizionale), la quale, pur dotata di autonomia patrimoniale perfetta, soggetta alla disciplina e alla giurisdizione applicabili alle società private, sarebbe stata priva di indipendenza rispetto allo Stato stante la supervisione e il controllo da parte di quest'ultimo sui suoi piani di investimento.

[23] Corte EDU, 24 ottobre 2023, ricorsi n. 14323/13 e 47663/13, *Pomul S.R.L. e Subervin S.R.L. v. Republica Moldova*, (nt. 16), § 26. Cfr. Corte EDU, 31 maggio 2007, ricorso n. 25867/02, *Anokhin c. Russia*, (nt. 16), e Corte EDU, sez. III, 1° dicembre 2009, ricorso n. 31761/04, *Khachatryan c. Armenia*, hudoc.echr.coe.int, §§ 51-53.

[24] Corte EDU, 24 ottobre 2023, *Pomul S.R.L. e Subervin S.R.L. v. Republica Moldova*, (nt. 16), § 33.

[25] Corte EDU, 24 ottobre 2023, *Pomul S.R.L. e Subervin S.R.L. v. Republica Moldova*, (nt. 16), § 38 («Di conseguenza, la Corte ritiene che l'intervento dell'Agenzia del Demanio, in quanto unica autorità competente ad effettuare la vendita dei beni sequestrati della società debitrice, e il suo mancato intervento siano stati fattori decisivi per il fallimento della procedura esecutiva a favore delle società ricorrenti»).

[26] Corte EDU, *Guide* (nt. 6), 49 s. Cfr. Corte EDU, 18 giugno 2002, sez. IV, ricorso n. 48757/99, *Shestakov c. Russia*, hudoc.echr.coe.int, in cui si precisa che l'esercizio di poteri statali che hanno un'influenza sui diritti e sulle libertà sanciti dalla Convenzione può far sorgere la responsabilità dello Stato, indipendentemente dalla forma in cui tali poteri si trovano ad essere esercitati, fosse anche da parte di un ente di diritto privato.

È interessante notare come tale orientamento sembri trovare corrispondenza in alcune note pronunce rese dalla Corte Suprema USA in materia di società federali, in cui si esclude che il mero fatto di qualificare in senso privatistico una società sostanzialmente in mano pubblica possa consentire allo Stato di eludere il rispetto di obblighi, sullo stesso gravanti, derivanti da norme costituzionali o comunque pubblicistiche [27].

Inoltre, in base alla casistica della Corte EDU, non necessariamente la responsabilità dello Stato ai sensi della Convenzione è riconducibile ad una sua condotta abusiva nei confronti della società, potendo semmai questa costituire – come si è visto – indice rafforzativo al fine di chiamarlo a rispondere dei debiti sociali (e tale circostanza sembrerebbe distinguere detto indirizzo dai presupposti su cui si basa il c.d. *piercing the corporate veil*, noto alla giurisprudenza anglosassone [28]).

Particolarmente valorizzato dalla giurisprudenza è invece il profilo funzionale della delega, essendo lo Stato tenuto a rispondere ove abbia delegato ad un ente privato proprie funzioni e poi si sia disinteressato delle modalità con cui le stesse venivano esercitate, sostanzialmente venendo meno al suo ruolo di garanzia.

Così, in un recente caso in cui lo Stato italiano è stato chiamato a rispondere per i debiti di una società privata insolvente (alla quale Anas s.p.a. aveva conferito una potestà espropriativa), la Corte ha precisato che «se è vero che l'insolvenza di una società privata non può comportare una responsabilità dello Stato riguardo alla Convenzione e ai suoi Protocolli (…)», è vero anche che «lo Stato non può sottrarsi alla sua responsabilità delegando i propri obblighi ad enti privati o a persone fisiche» [29].

Il fatto di aver scelto di agire tramite una persona giuridica di diritto privato,

---

[27] Vedi *Lebron v. National Railroad Passenger Corporation*, 513 U.S. 374, 397, in cui la società di trasporti ferroviaria totalitariamente in mano federale (voluta dal legislatore federale per perseguire obiettivi pubblicistici e con la totalità degli amministratori nominati dal Presidente degli Stati Uniti) è stata ritenuta soggetta al primo emendamento della Costituzione americana come qualsiasi soggetto pubblico-governativo nonostante la sua qualificazione come soggetto privatistico («*It surely cannot be that government, state or federal, is able to evade the most solemn obligations imposed in the Constitution by simply resorting to the corporate form*»). Per approfondimenti sul punto, F. GOISIS, *Contributo allo studio delle società in mano pubblica come persone giuridiche,* Milano, Giuffrè, 2004, 249 ss., spec. 256. Tale pronuncia è stata ripresa dalla Corte Suprema nel caso *Department of Transportation v. Association of American Railroads*, 575 U.S. 43 (2015) e, più recentemente, in *Joseph R. Biden, President of the United States, et al. v. Nebraska*, *et al*., 600 U.S. 477 (2023), in cui è stata riconosciuta la legittimazione dello Stato del Missouri a far valere il danno subito da una società dallo stesso costituita e, indirettamente, dallo stesso Stato in quanto unico azionista («*The Secretary emphasizes that, as a public corporation, MOHELA has a legal personality separate from the State. But such an instrumentality – created and supervised by the State to serve a public function – remains (for many purposes at least) part of the Government itself*»).

[28] Su cui si vedano, tra i molti, J. MACEY, J. MITTS, *Finding Order in the Morass: The Three Real Justifications for Piercing the Corporate Veil*, in *Yale Law & Economics Research Paper* No. 488, 18 febbraio 2014, papers.ssrn.com.

[29] Corte EDU, sez. I, 14 marzo 2019, *Arnaboldi c. Italia*, (nt. 10), § 39. Per un commento, K. DIERKES, *Compensation for indirect expropriation*, in *Eur. Hum. Rights Law Rev*., 2019, 4, 432 ss.

perciò, «non può sollevare lo Stato italiano da quelle che sarebbero state le sue responsabilità se avesse preferito adempiere direttamente a tali obblighi, come sarebbe stato in suo potere fare» e, proprio in quanto la società era delegataria di una missione pubblicistica, non poteva il soggetto pubblico delegante omettere di vigilare sulla correttezza del relativo operato, anche, ovviamente, in relazione al puntuale pagamento dei debiti [30].

4. *La rilevanza dei principi CEDU per il diritto nazionale e le prospettive di analisi.*

Al fine di comprendere la rilevanza che l'orientamento sopra riportato può avere con riguardo ai temi oggetto di approfondimento nel presente scritto, si rendono necessarie alcune precisazioni in merito al rapporto tra la CEDU e il diritto nazionale.

Come già la Corte costituzionale ha avuto modo di chiarire con le famose sentenze "gemelle" del 2007, la Convenzione europea dei diritti dell'uomo, nella gerarchia delle fonti, ha un rango sovraordinato rispetto alla legislazione di diritto interno, sicché, ove questa si ponga in contrasto con la prima, può essere dichiarata costituzionalmente illegittima [31].

E ciò sempre che la questione non venga preventivamente risolta a livello interpretativo, essendo ormai principio indiscusso presso la giurisprudenza costituzionale quello secondo cui il giudice nazionale, prima di sollevare una questione di costituzionalità, ha il dovere di ricercare sempre un'interpretazione della norma di legge in conformità degli obblighi CEDU [32].

Pare altresì necessario sottolineare che, essendo la CEDU a "*living instrument*", le sue previsioni (estremamente generiche ed essenziali) rilevano per l'interpretazione che ne è data dal diritto vivente e quindi sulla base degli orientamenti consolidati presso la Corte EDU [33].

---

[30] «Ne consegue che lo Stato italiano rimane tenuto ad esercitare una vigilanza e un controllo per tutta la durata della procedura di espropriazione, fino al pagamento del relativo indennizzo, cosicché è responsabile per non aver adottato le misure necessarie a garantire che le somme accordate a titolo di indennità per l'espropriazione fossero effettivamente versate al ricorrente».

[31] Corte cost., 24 ottobre 2007, nn. 348 e 349, in *Giorn. dir. amm.*, 2008, 25. Vedi più recentemente anche Cons. St., Ad. plen., 12 gennaio 2022, n. 1, § 6, in *dejure.it*.

[32] Così, per prima, Corte cost., 24 luglio 2009, n. 239, in *Foro it.*, 2010, 1, 345 («(…) in presenza di un apparente contrasto fra disposizioni legislative interne ed una disposizione della CEDU, anche quale interpretata dalla Corte di Strasburgo, può porsi un dubbio di costituzionalità, ai sensi del primo comma dell'art. 117 Cost., solo se non si possa anzitutto risolvere il problema in via interpretativa»). Sul tema, S. BELTRANI, (nt. 7), 73; A. GUAZZAROTTI, *L'interpretazione conforme alla CEDU: una mappatura a dieci anni dalle sentenze "gemelle" della corte costituzionale*, in *Osservatorio sulle fonti*, 2018, 1 ss.

[33] È principio consolidato quello per cui la Convenzione è un "*living instrument*", ovvero un in-

Alla luce di tali precisazioni, si rende perciò necessario accertare se, sulla base dell'indirizzo giurisprudenziale esaminato, si possa prospettare una violazione delle previsioni di cui agli artt. 1 del Primo Protocollo Addizionale CEDU, e 6 CEDU, da parte di quelle disposizioni, e, a maggior ragione, di quegli orientamenti interpretativi, che, al fine di garantire una responsabilità limitata al socio pubblico, possono penalizzare ingiustificatamente i creditori delle società sottoposte al loro controllo: il problema si potrebbe porre, tanto con riguardo al combinato disposto di quelle previsioni (artt. 1, terzo comma, t.u.s.p.p., e 2325, primo comma, 2462, primo comma, c.c.) che assicurano incondizionatamente al socio *in house* una responsabilità limitata, tanto con riguardo alla norma che esonera lo Stato dalla soggezione alla responsabilità da direzione e coordinamento *ex* art. 2497, primo comma, c.c. (art. 19, sesto comma, d.l. n. 78/2009) (cfr. *infra*, parr. 8, 9).

Prima di soffermarsi specificamente su tali questioni, pare necessario tentare di inquadrare – alla luce del vigente quadro sistematico e normativo – la fattispecie della società *in house* e di delimitare i poteri del socio pubblico correlati all'esercizio del controllo analogo, quale passaggio necessario al fine di individuare i presupposti della relativa responsabilità.

5. *La configurazione della società* in house *alla luce del t.u.s.p.p e i corollari in tema di autonomia patrimoniale perfetta.*

La sfuggente qualificazione della società *in house,* sospesa tra pubblico e privato, ovvero, tra strumentalità rispetto alla p.a. che su di essa esercita il controllo analogo (coerentemente con la sua natura di "unità organizzativa" o "articolazione interna" della stessa, come sostiene una parte della giurisprudenza [34]) e autonomia da questa (come imporrebbe la sua natura di società di capitali), non può che ri-

sieme di norme che vivono nell'interpretazione che ne è data dalla Corte EDU (tra le molte in tal senso, Corte EDU, 25 aprile 1978, *Tyrer v. The United Kingdom*, hudoc.echr.coe.int: «*The Court must also recall that the Convention is a living instrument which, as the Commission rightly stressed, must be interpreted in the light of present-day conditions*»). La CEDU è «uno strumento di diritto vivente che va interpretato alle condizioni di vita attuali» (Corte EDU, Grande Camera, 7 luglio 1989, caso *Soereing c. Regno Unito*, hudoc.echr.coe.int), ovvero attualizzandone i contenuti in armonia con i valori enunciati nel Preambolo (così S. BELTRANI, *Preambolo*, in *La Convenzione*, (nt. 7), 25 ss., spec. 28, dove si sofferma anche sui criteri e le tecniche di interpretazione, di carattere teleologico o evolutivo, utilizzati dalla Corte EDU).

[34] Tra le molte, Cons. St., sez. IV, 22 ottobre 2021, n. 7093, in *dejure.it*; Cons. St., sez. III, 27 agosto 2021, n. 6062, *ivi*; T.A.R. Milano, (Lombardia) sez. I, 15 novembre 2022, n. 2535, in *Foro amm.*, 2022, II, 1444; Cons. St., sez. V, 29 maggio 2017, n. 2533, in *dejure.it*. Per ulteriori approfondimenti si rinvia alla rassegna giurisprudenziale a cura di E. CODAZZI, *Società* in house providing, in *Giur. comm.*, 2016, II, 953 ss., *ivi*, 964 ss., e alle ulteriori pronunce citate alla nt. 61 aventi ad oggetto il profilo più specifico del controllo analogo.

flettersi sulla disciplina applicabile e – per quanto rileva in questa sede – sulla configurazione dei poteri e delle responsabilità del socio pubblico [35].

Come noto, la fattispecie dell'*in house providing* trova origine nella giurisprudenza comunitaria in materia di appalti pubblici, la quale – utilizzando un approccio (c.d. funzionale) – consente alla p.a. di derogare alle procedure ad evidenza pubblica nel caso in cui l'affidamento del servizio avvenga a favore di un soggetto (società o altro ente) che ne costituisce una sua mera articolazione interna, poiché, in questo caso, non vi sarebbe lesione della concorrenza [36]. Al fine di rendere la società affidataria priva di quell'autonomia strutturale e funzionale necessaria a giustificare una deroga alla pubblica gara, la stessa giurisprudenza comunitaria ha elaborato una serie di requisiti (la cui rigidità è stata in parte attenuata da orientamenti successivi, vuoi aprendo entro certi limiti al capitale privato, vuoi ammettendo il controllo analogo congiunto), i quali hanno trovato riconoscimento nelle Direttive europee in materia di appalti e concessioni (2014/24/UE, art. 12;

[35] Per maggiori approfondimenti sul tema, si rinvia a E. CARUSO, *Per una rilettura funzionale del rapporto* in house*: riflessi sul controllo analogo*, in *Giur. comm.*, 2024, I, 126 ss.; F. GOISIS, *L'*in house *nella nuova disciplina dei servizi pubblici locali*, in AA.VV., *La riforma dei servizi pubblici locali*, a cura di R. Villata, Torino, Giappichelli, 2023, 269 ss.; F. FRACCHIA, S. VERNILE, *Nozione, principi e fonti:* in house providing *e diritto U.E. (principio di autorganizzazione, affidamenti diretti*, in house *verticale rovesciato,* in house *orizzontale)*, in AA.VV., *Le società* in house, Napoli, Editoriale Scientifica, 2020, 5 ss.; C. PECORARO, *Le società* in house: *profili societari*, in AA.VV., *Le società a partecipazione pubblica*, diretto da C. Ibba, I. Demuro, Bologna, Zanichelli, 2018, 191 ss.; F. VESSIA, *Le società* in house: *profili concorrenziali*, *ivi*, 229 ss.; A. BOVE, *La disciplina delle società* in house *tra le norme del testo unico e quelle del codice dei contratti pubblici*, in AA.VV., *Le società pubbliche*, a cura di F. Fimmanò, A. Catricalà, R. Cantone, I, Napoli, ESI, 2020, 229 ss.; M. CIAN, *I requisiti qualificatori della società* in house, in *Giur. comm.*, 2019, I, 196 ss.; E. CODAZZI, *La società* in house, *La configurazione giuridica tra autonomia e strumentalità*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2018, spec. 95 ss.; M. DUGATO, *Le società* in house, in AA.VV., *Le imprese a partecipazione pubblica*, a cura di G. Presti, M. Renna, Milano, Giuffrè, 2018, 63 ss.; P. PETTITI, *Gestione e autonomia delle società titolari di affidamenti*, Milano, Giuffrè, 2016, spec. 25 ss.; M. LIBERTINI, *Le società di autoproduzione in mano pubblica: controllo analogo, destinazione prevalente dell'attività ed autonomia statutaria*, in *RDS*, 2012, 199 ss.

[36] Come specifica la Corte di giustizia UE nel caso c.d. *Teckal s.r.l. contro Comune di Viano,* comunemente considerato il *leading case* in materia (Corte UE, sez. V, 18 novembre 1999, causa C-107/98, in eur-lex.europa.eu), l'amministrazione è dispensata dall'obbligo di gara in tutti quei casi in cui tra essa e la società affidataria vi sia un'unità sostanziale, garantita dalla presenza di specifici presupposti e, precisamente, quando l'ente aggiudicatore «eserciti sulla persona cui trattasi un controllo analogo a quello da esso esercitato sui propri servizi e questa persona realizzi la parte più importante della propria attività con l'ente o con gli enti locali che la controllano», laddove tale opzione non sarebbe consentita nel caso in cui l'ente pubblico stipuli un contratto per iscritto e a titolo oneroso «con un ente distinto da essa sul piano formale e autonomo rispetto ad essa sul piano decisionale». Vedi Commissione UE, Costituzione in mora del Governo italiano, 26 giugno 2002, n. C (2002) 2329, par. 35, reperibile in dirittodeiservizipubblici.it, in cui specifica che la p.a. può procedere ad un affidamento diretto del servizio pubblico ove tra essa e l'ente affidatario manchi «un rapporto di terzietà rilevante ai fini dell'applicazione delle regole comunitarie in materia di appalti pubblici».

2014/23/UE, art. 17) e nella relativa normativa interna di attuazione [37].

Alla luce di tali premesse, si spiega la diffusa concezione, fatta propria da una parte tuttora significativa della giurisprudenza (specie amministrativa e contabile, pur non mancando pronunce in tal senso anche da parte della giurisprudenza civile di legittimità), secondo cui le società in *house* sarebbero, non enti distinti dalla p.a., ma una *longa manus* o un'unita organizzativa della stessa, ricostruzione che però – come meglio avremo modo di precisare *infra* – non giunge a negare la loro autonomia patrimoniale perfetta [38].

Il testo unico (preceduto da una serie di importanti riscontri – a livello legislativo e sistematico – a favore della tendenziale assoggettabilità delle partecipate al diritto societario generale) ha stabilito che «Per tutto quanto non derogato dalle disposizioni del presente decreto, si applicano alle società a partecipazione pubblica le norme sulle società contenute nel codice civile e le norme generali di diritto privato» (art. 1, terzo comma) [39].

---

[37] Vedi la definizione di *in house providing* in Corte Giust. UE, 18 novembre 1999, *Teckal*, C – 107/98, (nt. 36), punto 50, e cristallizzata nelle successive pronunce: tra le altre, Corte Giust. UE, 11 gennaio 2005, *Stadt Halle e RPL Lochau*, C-26/03, EU:C:2005:5, punto 49; Corte Giust. UE, 7 dicembre 2000, causa C-94/99, *ARGE Gewässerschutz* (in *Racc*., I-11037, punto 40); più recentemente Corte Giust. UE, 18 ottobre 2018, *IBA Molecular Italy Srl*., C-606/17, punto 36, in eur-lex.europa.eu.

[38] Se è vero che la concezione della società *in house* come *longa manus* della p.a. è condivisa prevalentemente dalla giurisprudenza amministrativa (si vedano le pronunce richiamate alla nt. 34) e contabile (cfr. Corte Conti, sez. I, App., 22 luglio 2013, n. 568, reperibile in www.cortedeiconti.it, per cui le società *in house* costituirebbero «un modello organizzatorio della stessa P.A., sia pure per certi versi atipico, con la conseguenza che il danno prodotto dagli amministratori al patrimonio di quella società dovrà qualificarsi come erariale e la giurisdizione appartenere al giudice contabile»; così, Corte Conti, sez. giur. Reg. Campania, 19 ottobre 2012, n. 1626, *ivi*; Corte Conti, sez. III App., 19 luglio 2011, n. 582, *ivi*), diverse sono le pronunce della Corte Suprema che condividono tale ricostruzione: secondo una nota pronuncia delle Sezioni Unite, la società *in house* presenterebbe un'anomalia di fondo rispetto ai principi del nostro ordinamento societario, caratterizzandosi per la «totale assenza di un potere decisionale suo proprio, in conseguenza del totale assoggettamento dei suoi organi al potere gerarchico dell'ente pubblico titolare della partecipazione sociale»; sarebbe «squarciato il velo tra socio e società» e il patrimonio della società *in house* dovrebbe essere considerato quale patrimonio separato da quello dell'ente pubblico (così, Cass., sez. un., 25 novembre 2013, n. 26283, in *Giur. comm.*, 2015, II, 236 ss., con nota di E. CODAZZI, *La giurisdizione sulle società cd. in house: spunti per una riflessione sul tema tra "anomalia" del modello e (in)compatibilità con il diritto societario*; nello stesso senso, Cass., sez. un., 20 febbraio 2020, n. 4316, in *dejure.it*; Cass., sez. un., 5 febbraio 2019, n. 3330, in *dejure.it*).

[39] La qualificazione cd. privatistica dello statuto applicabile alle società a partecipazione pubblica, pur controversa dal punto di vista interpretativo, poteva fondarsi anche prima del t.u.s.p.p. su una serie di significativi argomenti, a partire dalla Relazione al codice civile, la quale precisava che «è lo Stato medesimo che si assoggetta alla legge delle società per azioni per assicurare alla propria gestione maggior snellezza di forme e nuove possibilità realizzatrici» (par. 837). Rilevante sotto il profilo sistematico era anche la disposizione di c.d. "interpretazione autentica" (così definita, tra le molte, da Cass. civ., sez. I, 7 febbraio 2017, n. 3196, in *Riv. dir. comm.*, 2017, II, 333 ss.; Cass. civ., sez.

Alla stregua di tale disposizione, che fissa l'impostazione di fondo (c.d. privatistica) che il legislatore ha inteso dare alla disciplina delle partecipate, l'applicazione delle regole generali di diritto societario troverebbe un limite solo in presenza di deroghe previste da parte dello stesso d.lgs. n. 175/2016 (e quindi di deroghe espresse), le quali – ove esistenti – sono assoggettate al principio di «proporzionalità delle deroghe rispetto alla disciplina privatistica» di cui all'art. 18, primo comma, lett. *a*), l. delega (n. 124/2015), il che significa che la loro previsione ed estensione deve essere contenuta nei limiti entro cui ciò sia strettamente necessario alla soddisfazione dell'interesse pubblico che ne giustifica l'introduzione [40].

Con specifico riferimento alla società *in house*, ne discende perciò che, in mancanza di deroghe all'art. 2247 c.c. ed in presenza invece di una disposizione che (nel definire i tipi di società in cui è ammessa la partecipazione pubblica) stabilisce che «Le amministrazioni pubbliche possono partecipare esclusivamente a società, anche consortili, costituite in forma di società per azioni o di società a responsabilità limitata, anche in forma cooperativa» (art. 3, primo comma, t.u.s.p.p.), dubbi non potrebbero sorgere in merito alla sua natura societaria e di soggetto privato [41].

Per le stesse ragioni, l'assenza di deroghe agli artt. 2325, primo comma, e 2462, primo comma, c.c., confermerebbe che per le obbligazioni sociali risponde

---

un., 23 gennaio 2015, n. 1237, in *Giur. comm.*, 2016, II, 1041 ss.) di cui all'art. 4, tredicesimo comma, secondo periodo, d.l. n. 95/2012 (poi abrogato dal t.u.s.p.p.), ai sensi del quale «Le disposizioni del presente articolo e le altre disposizioni, anche di carattere speciale, in materia di società a totale o parziale partecipazione pubblica si interpretano nel senso che, per quanto non diversamente stabilito e salvo deroghe espresse, si applica comunque la disciplina del codice civile in materia di società di capitali». Si vedano anche, nel senso di ridimensionare i poteri speciali del socio pubblico assimilandoli a quelli del socio privato, i noti principi elaborati da parte della giurisprudenza comunitaria in materia di c.d. *golden shares* (su cui si rinvia, per ulteriori riferimenti, a E. CODAZZI, nt. 35, 113 ss., testo e note) e la normativa sui cc.dd. *golden powers* (tra gli altri, P. G. VISCONTI, *Affinità e interferenze tra poteri speciali e diritto societario*, in *Dir. econ.*, 2023, 175 ss.; A. SANDULLI, *La febbre del* golden power, in *Riv. trim. dir pubbl.*, 2022, 443 ss.; L. ARDIZZONE, M. VITALI, *I poteri speciali dello Stato nei settori di pubblica utilità*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 919 ss.).

[40] Vedi Trib. Roma, sez. spec. impr., 2 luglio 2018, in *Giur. comm.*, 2019, II, 1490 ss., con nota di E. CODAZZI, *Esercizio del controllo analogo sulle s.p.a.* in house *e clausole di deroga all'art. 2380-bis*, c.c.

[41] Tra le più recenti, Cass. civ., sez. III, 11 luglio 2024, n. 19121, in onelegale.it, secondo cui la società costituita nelle forme del diritto privato, anche se organizzata secondo il modello dell'*in house providing* e incaricata di gestire un servizio pubblico, non può essere equiparata a una "pubblica amministrazione"; essa, pertanto, non è soggetta al regime normativo previsto per le pubbliche amministrazioni (nonostante l'orientamento della giurisprudenza amministrativa e contabile tenda a includere tali società nel gruppo amministrazione pubblica). Nello stesso senso, Cass. civ., sez. I, 30 ottobre 2019, n. 27865, in *dejure.it*; Trib. Civitavecchia, 24 giugno 2022, n. 747, in *Foro it*., 2022, I, 2847. Ma vedi Cons. St., sez. V, 1° ottobre 2021, n. 6600, in *dejure.it*; T.A.R. Napoli, (Campania), sez. I, 28 settembre 2021, n. 6068, in *Foro amm.*, 2021, 1377.

solo la società con il suo patrimonio, ragion per cui, come conferma la giurisprudenza in modo granitico, è escluso che il socio pubblico possa rispondere illimitatamente dei debiti della società [42].

Una diversa conclusione – si sottolinea – «contrasterebbe con lo scopo stesso della disciplina legislativa che consente all'ente l'adozione della peculiare struttura organizzativa dei servizi pubblici mediante affidamento diretto alla società *in house*, proprio per sfruttare il vantaggio della separazione del patrimonio sociale destinato all'attività della gestione dei servizi pubblici secondo criteri di economicità, dal patrimonio comunale a fini di contenimento della spesa pubblica» [43].

Ad un superamento dell'autonomia patrimoniale perfetta la giurisprudenza, anche ove configuri la società *in house* come articolazione interna della p.a. (e pure ove affermi che «il velo che normalmente nasconde il socio dietro la società è dunque squarciato: la distinzione tra socio e società non si realizza più in termini di alterità soggettiva» [44]), non è – a quanto consta – mai pervenuta [45].

---

[42] Sia pure incidentalmente, Corte cost., 5 giugno 2023, n. 110, in *dejure.it*. Nella giurisprudenza di merito, Trib. Bari, sez. spec. impr., 30 gennaio 2024, in *Foro it*., 2024, 5, I, 1599; Trib. Crotone, sez. lav., 1° dicembre 2022, n. 881, in *dejure.it*; Trib. Crotone, sez. lav., 6 ottobre 2022, n. 705, *ivi*; Trib. Civitavecchia, 24 giugno 2022, n. 747, in *Foro it*., 2022, I, 2847.

[43] Trib. Milano, sez. spec. impr., 16 febbraio 2023, www.giurisprudenzadelleimprese.it, il quale appunto sottolinea come neanche il controllo analogo, in mancanza di una disposizione di legge che consenta di trarre una tale conclusione, valga «a determinare la dissolvenza dell'autonomia patrimoniale delle singole società del gruppo e meno che mai a creare la confusione tra i patrimoni del socio pubblico e delle diverse società del gruppo che solo potrebbe giustificare una responsabilità patrimoniale diretta dell'ente *holder* per le obbligazioni sociali contratte con i terzi dalle società controllate».

[44] Cass. civ., sez. un., 25 novembre 2013, n. 26283, (nt. 38).

[45] Ai creditori che invocano contro il socio pubblico la *ratio* dichiarata dalla Suprema Corte dell'estensione della giurisdizione contabile alla società *in house* (ossia la circostanza che «a tali società non è quindi applicabile il principio, operante in tema di società di capitali e normalmente riferibile anche a quelle a partecipazione pubblica, secondo cui la distinzione tra la personalità giuridica della società e quella dei singoli soci e la piena autonomia patrimoniale della prima rispetto ai secondi non consentono di riferire al patrimonio del socio il danno che l'illecito comportamento degli organi sociali abbia eventualmente arrecato al patrimonio dell'ente»), viene risposto che ciò, però, varrebbe solo ai fini del riparto tra giurisdizione ordinaria e contabile: così, Cass. civ., sez. un., 1° ottobre 2021, n. 26738, in *dejure.it*. Vedi tra le molte Cass. civ, sez. un., ord. 14 marzo 2022, n. 8186, in *ForoPlus*, la quale precisa come la società di capitali con partecipazione pubblica non muta la sua natura di soggetto di diritto privato solo perché gli enti pubblici (comune, provincia e simili) ne posseggono, in tutto o in parte, le partecipazioni, in quanto non assume rilievo alcuno, per le vicende della società medesima, la persona dell'azionista, sicché non sarebbe esclusa la alterità soggettiva dell'ente societario nei confronti della pubblica amministrazione, il quale è pur sempre centro di imputazione di rapporti e posizioni giuridiche soggettive diverse dall'ente partecipante. Lo stesso varrebbe nel caso della società *in house*, dove il controllo analogo esercitato dall'ente pubblico sulla società consentirebbe allo stesso di rendere il legame partecipativo (solo) assimilabile ad una relazione interorganica, tanto che «questa relazione interorganica non incide affatto sull'alterità soggettiva dell'ente societario nei confronti dell'amministrazione pubblica, dovendosi mantenere infine pur sempre separati i due enti – quello pubblico e quello privato societario – sul piano giuridi-

E ciò, come vedremo, ha delle implicazioni rilevanti sotto il profilo dell'incidenza che l'orientamento della giurisprudenza CEDU in esame può avere nel nostro ordinamento con riguardo alla responsabilità del socio pubblico dominante.

Riprendendo il tema generale della configurazione giuridica della società *in house*, il t.u.s.p.p., se, da un lato, mostra – attraverso le previsioni citate – la volontà di superare possibili ricostruzioni in senso pubblicistico (fino al punto da assoggettarla a fallimento, in base al combinato disposto dei commi primo e sesto dell'art. 14 [46]), dall'altro lato, inserisce però alcune disposizioni, che, in modo non del tutto coerente rispetto all'impostazione delineata *ex* art. 1, terzo comma, t.u.s.p.p., estendono alla stessa regole appartenenti allo statuto dell'ente pubblico, tra cui, in particolare, la soggezione alla giurisdizione contabile *ex* art. 12, primo comma, t.u.s.p.p. (il quale «fa salva la giurisdizione della Corte dei conti per il danno erariale causato dagli amministratori e dai dipendenti delle società *in house*») e l'applicazione ai suoi amministratori del particolare regime di *prorogatio* di cui al d.l. n. 293/1994 (art. 11, quindicesimo comma, t.u.s.p.p.) [47].

---

co formale, in quanto la società *in house* rappresenta pur sempre un centro di imputazione di rapporti e posizioni giuridiche soggettive diverso dall'ente partecipante» (cfr. anche Cass. civ., sez. I, 22 febbraio 2019, n. 5346, *Foro it., Rep*., 2020, voce *Fallimento*, n. 144; negli stessi termini, Cass. civ, ord., 30 giugno 2020, n. 13160, in *ForoPlus*).

[46] Nessun dubbio sembrerebbe porsi in merito alla applicabilità di tale norma alle società *in house*, come del resto conferma la Relazione illustrativa al d.lgs. n. 175/2016, atto n. 297-*bis*, *sub* art. 14 (in cui si spiega che «le osservazioni volte a sottrarre le società *in house* al diritto comune delle crisi d'impresa non sono state accolte»). In modo ancora più significativo, la previsione di cui all'art. 14, sesto comma, ponendo specifici divieti alle società a controllo pubblico «titolari di affidamenti diretti» in conseguenza della loro dichiarazione di fallimento, confermerebbe a sua volta la fallibilità delle società *in house* («Nei cinque anni successivi alla dichiarazione di fallimento di una società a controllo pubblico titolare di affidamenti diretti, le pubbliche amministrazioni controllanti non possono costituire nuove società, né acquisire o mantenere partecipazioni in società, qualora le stesse gestiscano i medesimi servizi di quella dichiarata fallita»). Per questa lettura, anche V. Donativi, *Gli strumenti per l'esercizio del controllo analogo*, in Aa.Vv., *Le società* in house, Napoli, Editoriale Scientifica, 2020, 115; G. D'Attorre, (nt. 5), 1055; C. Garilli, *Società* in house *e crisi d'impresa alla luce dell'art. 14 TUSP*, in *Società*, 2021, 1055 ss. In giurisprudenza, vedi Cass. civ., sez. I, 28 marzo 2023, n. 8794, in *dirittodellacrisi.it*; Trib. Catania, 20 luglio 2018, n. 128, in *dejure.it.* Come precisa l'art. 349 c.c.i.i., il termine «fallimento» è sostituito con quello di «liquidazione giudiziale», sicché anche l'art. 14, primo comma, t.u.s.p.p., andrà riletto in tal senso.

[47] Per un quadro aggiornato sul tema della giurisdizione applicabile alle azioni di responsabilità nei confronti degli amministratori di società *in house,* si rinvia, anche per ulteriori citazioni dottrinali e giurisprudenziali, a F. Cerioni, *Le responsabilità degli amministratori delle società e degli enti pubblici soci per danno erariale*, in Aa.Vv., *Le società pubbliche*, a cura di F. Cerioni, Milano, Giuffrè, 2023, 282 ss., spec. 322 ss., 338 ss., e 356 ss.; sul tema vedi anche C. Ibba, *La responsabilità*, in Aa.Vv., *Le società a partecipazione pubblica*, diretto da C. Ibba, I. Demuro, Bologna, Zanichelli, 2018, 165 ss.; Id., *Responsabilità e giurisdizione nelle società pubbliche dopo il Testo Unico*, in *Dir. econ*., 2017, 249 ss. Sul regime di *prorogatio* degli amministratori, V. Donativi, *Le società a partecipazione pubblica*, Milano, Wolters Kluwer, 2016, 595 ss.; M. Cossu, *La* prorogatio *dell'amministratore di nomina pubblica nelle società a partecipazione pubblica*, in *Giur. comm.*, 2013, II, 260 ss.

Se sembra possibile sostenere che queste ultime previsioni, lungi dal mettere in dubbio la qualificazione c.d. privatistica della società *in house* (come pure una parte della dottrina sostiene [48]), dimostrino, al contrario, che l'applicazione ad essa di regole di stampo pubblicistico è possibile solo ove espressamente previsto dal legislatore (perciò rafforzando la regola generale [49]), è però evidente che la contraddittorietà del t.u.s.p.p. e, più in generale, l'ambiguità dello stesso approccio legislativo all'*in house providing*, contribuisce ad alimentare incertezza nella ricostruzione della fattispecie (come già emerge a livello giurisprudenziale [50]) e di suoi specifici profili, quale quello, fondamentale, dello scopo sociale [51].

6. *La questione centrale dello scopo della società* in house.

Pare chiaro, alla luce dell'attuale quadro normativo, che, in mancanza di previsioni di deroga all'art. 2247 c.c. da parte del t.u.s.p.p., non si possa porre in dubbio che le partecipate siano dotate di causa lucrativa, considerazioni che valgono anche per le società *in house*, non avendo il testo unico introdotto nei confronti delle stesse delle deroghe (che, dovendo risultare *ex* art. 1, terzo comma, da specifiche disposizioni del d.lgs., n. 175/2016, non possono essere né implicite né ricavabili da altri provvedimenti) [52].

---

[48] Così, B.G. MATTARELLA, *Ambiguità a vicende degli affidamenti* in house, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2023, 1308 s.

[49] In tal senso, già Cass. civ., sez. un., 25 novembre 2013, n. 26283, (nt. 38), la quale chiarisce che l'assimilazione della società *in house* ad una pubblica amministrazione rileva solo ai fini del riparto di giurisdizione «non compromettendo, per ogni ulteriore aspetto, l'applicazione del diritto societario generale». E anche Cass. civ., sez. un., 1 ° dicembre 2016, n. 24591, par. 3, in *Giur. comm.*, 2017, II, 809 ss., la quale precisa che le società *in house* sono soggette al principio generale di cui all'art. 1, terzo comma, t.u.s.p.p. «ove non vi siano disposizioni specifiche di segno diverso. Ed una disposizione specifica per la società *in house* si rinviene nell'art. 12 (…)». Vedi anche Trib. Crotone, sez. lav., 1° dicembre 2022, n. 88, in *dejure.it*.

[50] Come ha significativamente precisato il Consiglio di Stato in sede di Adunanza della Commissione speciale, qualunque sia la prospettazione seguita in merito alla natura giuridica delle società *in house* è indubbio che la stessa conservi «una forte peculiarità organizzativa, imposta dal diritto europeo, che la rende non riconducibile al modello generale di società quale definito dalle norme di diritto privato» (Cons. St., Ad. comm. spec., 21 aprile 2016, n. 968, par. 7, in *Foro amm.*, 2016, 900).

[51] Sottolinea come l'approccio legislativo rispetto all'*in house providing* sia caratterizzato da una serie di ambiguità e contraddizioni, B.G. MATTARELLA, (nt. 48), 1283 ss.

[52] Vedi, in particolare, Corte Conti, sez. reg. contr. Liguria, deliberazione 8 settembre 2017, n. 80, in *Riv. dir. comm.*, 2018, II, 721 ss., con nota di E. CODAZZI, *Società* in house *e scopo di lucro: una rivisitazione del tema alla luce del d.lgs. n. 175/2016*, in cui è stato sottolineato come la possibilità per le società *in house* di svolgere una parte della propria attività nei confronti dei terzi (art. 16, comma 3-*bis*, t.u.s.p.p.) e di prevedere la partecipazione dei privati confermerebbero che la gestione della stessa deve basarsi su una logica di profitto o quantomeno di remuneratività dell'investimento effettuato dai suoi soci, come previsto per qualsiasi investitore privato.

Eppure, come già ricordato, le Sezioni Unite della Cassazione – sia pure incidentalmente – hanno sostenuto che l'interesse pubblico può neutralizzare lo scopo lucrativo della società *in house* [53].

Secondo una recente opinione dottrinale, sussisterebbe addirittura un'incompatibilità ontologica tra il carattere lucrativo della società *in house* e i principi di diritto comunitario, sicché, essendo l'assenza di vocazione lucrativa elemento necessitato dell'*in house providing*, sarebbe persino superflua la previsione di una deroga all'art. 2247 c.c. da parte del t.u.s.p.p. [54].

Tali ricostruzioni, oltre ad essere incoerenti con il dato sistematico e normativo, risultano estremamente pericolose sotto il profilo della tutela del patrimonio sociale, prestandosi a giustificare, sotto il manto dell'interesse pubblico, gestioni della società *in house* prive di razionalità economica e quindi possibili abusi dello strumento societario da parte della p.a. [55].

Come in passato ha chiaramente precisato la Cassazione, solo in presenza di un'espressa disposizione legislativa contenente specifiche deroghe al codice civile potrebbe affermarsi «la realizzazione di una struttura organizzata per attuare un fine pubblico incompatibile con la causa lucrativa prevista dall'art. 2247 c.c.», laddove, in mancanza di tale intervento esplicito, il fenomeno resterebbe quello di una «società di diritto comune, nella quale pubblico non è l'ente partecipato bensì il soggetto, o alcuni dei soggetti che vi partecipano e nella quale, perciò, la disciplina pubblicistica che regola il contegno del socio pubblico e quella privatistica che attiene al funzionamento della società convivono» [56].

Tali conclusioni parrebbero rafforzate da quel principio di legge delega con cui si chiarisce che i rapporti economici tra ente pubblico e società partecipata debbono basarsi sul criterio del c.d. "operatore di mercato" (art. 18, primo comma, lett. *l*), l. n. 124/2015), il quale – stante la sua collocazione tra i criteri direttivi della legge delega – sembrerebbe assumere una portata generale, tale da imporre al socio pubblico uno *standard* di comportamento (economicamente razionale) da adottare in ogni decisione suscettibile di avere un impatto economico sulla società partecipata [57].

---

[53] Cass. civ., sez. un., 8 luglio 2024, n. 18623, (nt. 3). Si veda anche Cass. civ., sez. un., 25 novembre 2013, n. 26283, (nt. 38), la quale ha precisato che le società *in house* sono «società di capitali non destinate (se non in via del tutto marginale e strumentale) allo svolgimento di attività imprenditoriali a fini di lucro, così da dover operare necessariamente al di fuori del mercato».

[54] E. CARUSO, (nt. 35), 159.

[55] Sottolinea F. FIMMANÒ, (nt. 1), 42, come la società partecipata da un socio pubblico rimane «un contratto tipico con scopo lucrativo, soggetto al diritto comune, che non può essere "storpiato o manipolato" per finalità *abusive* dirette a creare in *vitro* una sorta di azienda speciale, *organica* all'ente per alcuni fini e *separata* per altri, solo per ottenere una autonomia formale e la conseguente disapplicazione delle regole pubblicistiche».

[56] Cass. civ., sez. I, 7 febbraio 2017, n. 3196, (nt. 39), par. 4; si veda anche Cass., sez. un., 2 febbraio 2018, n. 2584, in *dejure.it*.

[57] In tal senso, F. GOISIS, *L'ente pubblico come investitore privato razionale: natura e lucratività*

Come anche la giurisprudenza di legittimità ha avuto modo di sottolineare, il socio pubblico ha il dovere di valorizzare, nel modo più ampio possibile, la propria partecipazione societaria, laddove, in caso contrario, si determinerebbe una perdita di valore della quota, che si tradurrebbe in un danno erariale [58].

Del resto, la stessa giurisprudenza di merito, chiamando gli enti pubblici che hanno diretto e coordinato la società partecipata, anche *in house*, a rispondere del danno arrecato alla redditività e al valore delle partecipazioni sociali *ex* art. 2497, primo comma, c.c., sembrerebbe implicitamente confermare che limite all'esercizio della direzione e coordinamento è il rispetto del carattere lucrativo della società [59].

Salvaguardare la lucratività della società *in house* significa perciò individuare il confine tra un uso fisiologico ed un uso patologico dei poteri pubblici sulla stessa, con la conseguenza che, ove la p.a. operi secondo logiche prive di razionalità economica, al punto tale da privare la società della possibilità di soddisfare i propri creditori, potrà essere tenuta, secondo l'insegnamento CEDU descritto in queste pagine, a pagare i relativi debiti (cfr. par. 3).

7. *I poteri del socio pubblico e le modalità di esercizio del controllo analogo.*

Al fine di poter meglio comprendere l'ambito delle responsabilità del socio pubblico *in house*, pare necessario precisare i confini entro i quali lo stesso può legittimamente esercitare i propri poteri e, in particolare, quel controllo analogo, definito *ex* art. 2, primo comma, lett. *c*), t.u.s.p.p., come «la situazione in cui l'amministrazione esercita (…) un'influenza determinante sia sugli obiettivi stra-

delle società in mano pubblica nel nuovo Testo unico sulle partecipate, in *Dir. econ.*, 2017, 1 ss. In questi termini, la lucratività della società a partecipazione pubblica sembrerebbe persino rafforzata rispetto a quella di una qualsiasi società privata (ove non si prevede a carico dei soci un dovere di comportarsi in modo economicamente razionale): sottolinea C. ANGELICI, *In tema di "socio pubblico"*, in *Riv. dir. comm.*, 2015, I, 175, spec. 178, come il riferimento allo «investitore privato» contenuto nella disciplina degli aiuti di Stato caratterizzi in modo significativo la posizione del socio pubblico, distinguendola da quella del socio privato.

[58] Così Cass., sez. un., 28 giugno 2018, n. 17188, in *Foro amm.*, 2019, 1009, ha precisato che « il socio pubblico che detiene una quota del patrimonio di una società privata ha il dovere di fare tutto il possibile affinché tale partecipazione venga indirizzata in vista del raggiungimento del miglior risultato possibile; per cui, se egli omette di compiere quanto è in suo potere in vista di tale obiettivo, egli in concreto determina la perdita di valore della sua quota di partecipazione all'interno della società, il che si traduce in un danno erariale».

[59] Si veda in particolare Trib. Torino, sez. spec. impr., 3 febbraio 2022, n. 402, in *Foro it.*, 2022, 3, I, 1115, che ha condannato l'ente territoriale a pagare delle ingenti somme alla curatela fallimentare, a titolo di responsabilità da direzione e coordinamento, per avere imposto alla società delle logiche profondamente pubblicistiche e quindi diseconomiche.

tegici che sulle decisioni significative della società controllata» [60].

Come già si è avuto modo di sottolineare, la natura e l'estensione del controllo analogo sono suscettibili di essere diversamente configurati, a seconda della qualificazione data alla società *in house* (cfr. § 5).

Se, infatti, si parte dal presupposto, condiviso da una parte della giurisprudenza, secondo cui le società in *house* sarebbero, non enti distinti dalla p.a., ma una sua *longa manus*, i poteri di influenza del socio pubblico sulle stesse saranno talmente penetranti da non essere assimilabili a quelli che il codice civile riconosce a qualunque altro socio (fosse anche unico o di controllo) [61].

A questa stregua, il controllo analogo non sarebbe configurabile in presenza di significativi poteri decisionali da parte degli amministratori, potendo tale fattispe-

---

[60] Sottolinea A. VALZER, *Controllo analogo,* governance *e responsabilità nelle società* in house, in *Riv. soc.*, 2020, 1065 s., come le società *in house* «se sono affidatarie "fuori mercato", non per questo non operano, a loro volta, sul mercato: spetta, allora, all'interprete domandarsi se la diversa ripartizione dei poteri e dei doveri inerenti alla funzione gestoria prima trattata abbia, o meno, ricadute in punto di regimi di responsabilità e, se sì, quali». Una variante alla fattispecie del controllo analogo c.d. "solitario" è data dal controllo analogo congiunto (definito come la «situazione in cui l'amministrazione esercita congiuntamente con altre amministrazioni su una società un controllo analogo a quello esercitato sui propri servizi») (art. 2, primo comma, lett. *d*)): sul tema, tra gli altri, C. GARILLI, In house providing *e società pubbliche pluripartecipate. Riflessioni sul "controllo analogo congiunto" nel quadro generale delle "società a controllo pubblico"*, in *Riv. soc.*, 2022, 450 ss.

[61] Così, ancora, Cass., sez. un., 25 novembre 2013, n. 26283, (nt. 38); nello stesso senso, Cass., sez. un., 20 febbraio 2020, n. 4316, (nt. 38), la quale precisa che per la configurabilità di una società *in house*, accanto agli altri requisiti, che debbono sussistere tutti contemporaneamente e risultare da precise disposizioni statutarie, è necessario che «la gestione sia per statuto assoggettata a forme di controllo analoghe a quelle esercitate dagli enti pubblici sui propri uffici – al punto che gli organi amministrativi della società vengano a trovarsi in posizione di vera e propria subordinazione gerarchica – e quindi con modalità e intensità di comando non riconducibili alle facoltà normalmente spettanti al socio in base alle regole del codice civile»; Cass., sez. un., 5 febbraio 2019, n. 3330, cit. Vedi anche Corte cost., 28 marzo 2013, n. 50, in *Foro it*., 2013, I, 1377. Nella giurisprudenza amministrativa, in tal senso già Cons. St., Ad. plen., 3 marzo 2008, n. 1, in *Giorn. dir. amm.*, 2008, 1119; Cons. St., sez. V, 26 agosto 2009, n. 5082, in *Foro amm. CDS*, 2009, 1739; Cons. St., Ad. plen., 3 giugno 2011, n. 10, in *Foro it.*, 2011, 365; Cons. St., sez. V, 28 luglio 2015, n. 3716, in *dejure.it*; T.A.R. Milano, (Lombardia), sez. I, 15 novembre 2022, n. 2535, (nt. 34); T.A.R. Milano, (Lombardia), sez. IV, 6 luglio 2019, n. 1558, in *dejure.it*; T.A.R. Napoli, (Campania), sez. III, 2 settembre 2019, n. 4430, in *Foro amm.*, 2019, 1539. Precisa Trib. Milano, sez. spec. impr., 6 agosto 2018, in *dejure.it*, come, in assenza di strumenti specificamente volti ed effettivamente idonei ad assicurare l'esercizio di un vero e proprio potere gerarchico sull'operato degli amministratori, non si andrebbe oltre l'espressione di un generale potere di direzione e coordinamento, in quanto tale inidoneo a configurare una società *in house.* Per una recente analisi della giurisprudenza di legittimità sul controllo analogo, A. VALZER, *Il controllo analogo nelle società* in house *nella recente giurisprudenza di legittimità, paper* presentato al XVI Convegno annuale dell'Associazione Italiana dei Professori Universitari di Diritto Commerciale "Orizzonti del diritto commerciale", su "*Stato, imprese, mercati in un mondo alla ricerca di nuovi equilibri*", Roma, 21-22 febbraio 2025, spec. 13 ss. (reperibile in orizzontideldirittocommerciale.it).

cie essere integrata solo in presenza di una limitazione significativa delle loro competenze, se non, addirittura, di una subordinazione gerarchica alla volontà del socio pubblico [62].

È evidente che una configurazione della società *in house* così intesa risulta, sotto diversi profili, inconciliabile con i principi del nostro ordinamento, in particolare ponendo un problema di compatibilità con la previsione che, nella s.p.a., attribuisce la gestione sociale alla competenza esclusiva degli amministratori (art. 2380-*bis* c.c.) [63].

Il legislatore del testo unico, nel tentativo di superare tale – apparentemente – insanabile contrasto, ha previsto che, al fine di consentire l'esercizio del controllo analogo, «gli statuti delle società per azioni possono contenere clausole in deroga delle disposizioni dell'articolo 2380-*bis* e dell'articolo 2409-*novies* del codice civile» (art. 16, secondo comma, lett. *a*)), aggiungendo che lo stesso controllo analogo può essere realizzato anche attraverso l'attribuzione all'ente o agli enti pubblici soci di s.r.l. di particolari diritti amministrativi o mediante la stipulazione di patti parasociali che (in deroga all'art. 2341-*bis* c.c.) possono avere una durata superiore a 5 anni (lett. *b*) e *c*)) [64].

Pur essendo rimessa al socio pubblico la possibilità di scegliere tra un modello più o meno stringente di controllo analogo, tale libertà – come si è già ampiamente tentato di precisare in altre sedi – sembrerebbe trovare un limite sia nell'impostazione di fondo del testo unico (che, come abbiamo visto, applica a tutte le partecipate – salvo deroghe espresse – la generale disciplina societaria) che nel principio di «proporzionalità delle deroghe rispetto alla disciplina privatistica» di cui all'art. 18, primo comma, lett. *a*), legge delega (non essendo la drastica compressione dell'autonomia decisionale degli amministratori soluzione necessaria né proporzionata rispetto al fine di garantire l'esercizio del controllo analogo sulla società), nonché, più in generale, nei principi dell'ordinamento interno e comunitario da cui si ricava una tendenziale assimilazione delle prerogative del socio

---

[62] In quest'ultimo senso, Cass., sez. un., 20 febbraio 2020, n. 4316, (nt. 38).

[63] Sul tema, tra gli altri, C. PECORARO, *Sul controllo analogo nelle società* in house providing, Milano, 2021, spec. 49 ss. (ove mette a confronto la concezione "pubblicistica" e quella "privatistica" del controllo analogo); ID., (nt. 35), 195 ss.; R. URSI, *Società ad evidenza pubblica, La* governance *delle imprese partecipate da Regioni ed Enti locali*, Napoli, Editoriale Scientifica, 2012, spec. 312 ss. Sulla possibilità di accostare l'esercizio del controllo analogo al contratto di dominazione tra società madre e società figlie (previsto dal diritto tedesco ma inammissibile nel nostro ordinamento), vedi anche A. VALZER, (nt. 60), 1049 s.

[64] Per quanto riguarda, più nello specifico, le modalità di esercizio del controllo analogo nelle società di capitali, V. DONATIVI, (nt. 46), 98 ss.; E. CODAZZI, *L'assetto organizzativo delle società sottoposte a controllo analogo: alcune considerazioni sull'*in house providing *tra specialità della disciplina e "proporzionalità delle deroghe"*, in *Dir. econ.*, 2019, 127 ss.; I. KUTUFÀ, *Gestione strategica e responsabilità deliberativa nelle società "pubbliche": statuto singolare o portata espansiva della disciplina speciale?* in *Nuove leggi civ. comm.*, 2019, 430 ss.

pubblico a quelle del socio privato (come in particolare insegna la giurisprudenza sulle cc.dd. *golden shares*) [65].

In virtù dei sopra richiamati principi, la fisiologica limitazione dell'autonomia gestionale della società *in house* non potrebbe perciò tradursi, né nelle s.p.a. né nelle s.r.l. (nonostante la maggiore flessibilità organizzativa di cui le stesse godono), in una subordinazione degli amministratori alle direttive del socio pubblico o in un'abdicazione dei poteri decisionali degli uni alla volontà dell'altro [66].

A ciò si aggiunga l'ulteriore considerazione per cui, se l'art. 2380-*bis* c.c., è derogabile *ex* art. 16, secondo comma, t.u.s.p.p., non lo è il sistema di responsabilità degli amministratori di cui agli artt. 2392 ss., c.c., sicché gli stessi sarebbero comunque tenuti a rispondere, nei confronti della società e dei creditori sociali, pur se ridotti a mero strumento nelle mani del socio pubblico dominante [67].

---

[65] Sulla necessità di tenere conto del principio di c.d. proporzionalità delle deroghe e degli altri spunti offerti dall'ordinamento al fine di delimitare l'ambito della deroga alla competenza esclusiva degli amministratori, sia consentito rinviare a E. CODAZZI, (nt. 64), 127 ss., spec. 140 ss.; EAD, (nt. 35), 201 ss.; vedi V. DONATIVI, (nt. 46), 102 ss., ove parla di deroga "limitata" e "condizionata"; A. VALZER, (nt. 60), 1052 ss.; F.A. RE, *Società* in house *insolventi e continuità del servizio pubblico,* Torino, Giappichelli, 2024, 31 e 39 ss. Sottolinea Trib. Roma, sez. spec. impr., 2 luglio 2018, (nt. 40), come le deroghe statutarie al modello societario sono ammesse nei limiti del rapporto di strumentalità funzionale tra esse e il fine di realizzare il controllo analogo (alla luce di tali premesse il Tribunale conclude che la modifica apportata allo statuto della s.p.a., con cui si limitano i poteri dell'organo amministrativo alla sola amministrazione ordinaria, si pone in contrasto con l'art. 2380-*bis* c.c., eccedendo illegittimamente i limiti derogativi di cui all'art. 16 del d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175).

[66] Vedi anche Cass. civ., sez. un., 8 gennaio 2024, n. 567, in *dejure.it*, secondo cui il controllo analogo esercitato dall'ente pubblico su una società *in house* non può essere equiparato al controllo gerarchico esercitato dall'amministrazione sui propri uffici dipendenti, essendo simile ma non identico al controllo diretto e quindi non potendo ridurre la società di capitali a una mera articolazione interna dell'ente pubblico. La limitazione del controllo analogo – precisa la S.C. – si applica alle decisioni fondamentali e alle scelte operative che influenzano la *governance* complessiva dell'attività della società *in house*, al fine di preservare le finalità pubbliche che la caratterizzano. Così anche Trib. Roma, sez. spec. impr., 2 luglio 2018, (nt. 40).

[67] Precisa Trib. Roma, sez. spec. impr., 2 luglio 2018, (nt. 40), come «l'attribuzione all'assemblea dei poteri di straordinaria amministrazione e per converso la limitazione della competenza funzionale dell'organo amministrativo ai soli atti di ordinaria amministrazione lederebbero anche i principi su cui si fonda la responsabilità civile degli amministratori nei confronti della società e dei creditori sociali di cui agli artt. 2392 ss. c.c. (definiti espressamente norme imperative inderogabili dalla giurisprudenza di legittimità: cfr. Cass. 28 aprile 2010, n. 10215, *id.*, Rep. 2011, voce *Società*, n. 604)»; vedi anche Trib. Palermo, sez. spec. impr., 28 aprile 2021, in *Società*, 2021, 807 ss., con commento di F. FIMMANÒ, *Il controllo analogo configura* in re ipsa *l'attività di direzione e coordinamento sulle "partecipate" pubbliche*.

8. *Sulla responsabilità del socio pubblico oltre lo schermo della società* in house*: riflessioni alla luce del richiamato orientamento della Corte EDU.*

Se l'attuale quadro normativo e sistematico tende a ricondurre l'esercizio del controllo analogo entro schemi compatibili con il diritto societario e con il rispetto di una intangibile sfera di autonomia decisionale delle società *in house*, la prassi invece evidenzia, come già si è avuto modo di sottolineare, la necessità di individuare opportuni rimedi, volti, oltre che a sanzionare la p.a., a dissuaderla dall'asservire le stesse ad interessi meramente pubblicistici.

In tale prospettiva, mentre pare chiaro che, alla luce della disciplina del t.u.s.p.p. e di consolidati orientamenti giurisprudenziali, la responsabilità del socio pubblico di società *in house* – in qualunque modo configurata – segue le regole generali del diritto societario e quindi non si estende alle obbligazioni sociali (cfr. *supra*, par. 5), l'esigenza di interpretare il diritto interno in senso conforme ai principi emersi dalla citata giurisprudenza CEDU (che, come abbiamo visto, riconosce una responsabilità dello Stato per debiti della società dipendente anche ove questa, secondo il diritto nazionale, sia dotata di personalità giuridica: cfr. par. 3) potrebbe portare ad esiti diversi.

Si renderebbe allora necessario chiarire, in quest'ottica, se le società *in house* presentino le caratteristiche, che, secondo l'orientamento esaminato, possono determinare un rapporto di dipendenza dallo Stato e quindi giustificare una responsabilità di quest'ultimo per i loro debiti e, in secondo luogo, se i principi sviluppati dalla Corte EDU possano essere direttamente applicati dalla nostra giurisprudenza, così portando a riconoscere una responsabilità dell'ente pubblico dominante nei confronti dei creditori sociali della società *in house*, anche (ma non solo) a causa delle modalità con cui quest'ultimo ha esercitato il controllo analogo sulla stessa.

Sotto il primo profilo, come si è visto, le società *in house* sembrerebbero, perlomeno in astratto, presentare diverse di quelle caratteristiche (già esaminate *supra*, par. 3) che possono giustificare, in base alla casistica della Corte EDU, il sorgere di una responsabilità dello Stato: se è vero che l'autonomia decisionale di tali società è limitata dall'esercizio del controllo analogo dell'ente pubblico (al punto da poter essere qualificate, secondo alcune ricostruzioni giurisprudenziali, come una sua articolazione interna), è facile riscontrare in capo alle stesse quella mancanza di indipendenza istituzionale e operativa da esso, che, come si è visto, risulta presupposto essenziale al fine di giustificare il sorgere di responsabilità statali ai sensi della CEDU; le società *in house* (specie nell'ambito dei servizi pubblici essenziali) tendono inoltre ad operare in regime di monopolio (stante anche la sussidiarietà dell'affidamento diretto rispetto a forme più concorrenziali di gestione) e possono essere considerate delegatarie di funzioni pubblicistiche (non fosse altro che per la previsione di quel vincolo di strumentalità tra le attività delle partecipate e le finalità istituzionali dell'ente pubblico, *ex* art. 4, primo comma,

t.u.s.p.p., il quale appunto precisa che «Le amministrazioni pubbliche non possono, direttamente o indirettamente, costituire società aventi per oggetto attività di produzione di beni e servizi non strettamente necessarie per il perseguimento delle proprie finalità istituzionali, né acquisire o mantenere partecipazioni, anche di minoranza, in tali società» [68]).

A ciò si aggiunga il fatto che le stesse società *in house*, come si è sottolineato, vengono non di rado utilizzate dalla p.a. allo scopo di eludere – stante lo schermo della personalità giuridica – il rispetto di quegli obblighi e di quelle responsabilità che le deriverebbero dal suo *status* di soggetto pubblico, venendo in tal modo a creare quel tipo di situazione che la Corte EDU (ma anche, come abbiamo visto, la Corte Suprema USA) vuole evitare e che giustifica il sorgere dell'orientamento giurisprudenziale oggetto di esame (cfr. *supra*, par. 3).

In presenza di tali presupposti, lo Stato (nel rispetto del principio di esaurimento dei rimedi interni *ex* art. 35 CEDU) può essere perciò chiamato a rispondere dinanzi alla Corte di Strasburgo per i debiti delle società *in house* sottoposte al suo controllo o a quello di altro ente pubblico; in quest'ultimo caso, esso risponderà, in prima battuta, per la violazione degli obblighi derivanti dalla Convenzione, potendo poi, se condannato, rivalersi (ai sensi dell'art. 43, decimo comma, l. n. 234/2012) sull'ente pubblico responsabile per aver agito in contrasto con i principi CEDU [69].

A dimostrazione del fatto che tali considerazioni non sono meramente teoriche, pare significativo ricordare che di recente lo Stato italiano, a fronte dell'insolvenza di alcune società *in house* calabresi (e del rischio di una probabile soccombenza), si è fatto carico dei relativi debiti, raggiungendo un accordo stragiudiziale, poi ratificato dalla Corte EDU [70].

Alla luce di tali considerazioni, ci si può ulteriormente chiedere se gli stessi principi possano trovare un'applicazione diretta da parte della nostra giurisprudenza (come già è stato possibile riscontrare, sia pure con riferimento a vicende diverse da quelle rilevanti in questa sede [71]), perlomeno in quei casi in cui

---

[68] Sulla disposizione, G. MARASÀ, *I limiti all'assunzione e al mantenimento delle partecipazioni sociali. Profili generali*, in AA.VV., *Le società a partecipazione pubblica*, Commentario diretto da C. IBBA, I. DEMURO, Bologna, Zanichelli Editore, 2018, 17 ss., spec. 24 ss.; C. PECORARO, *I limiti all'assunzione e al mantenimento delle partecipazioni sociali: vincoli sostanziali e procedimentali*, *ivi*, 35 ss., 43 s.

[69] In tema, F. CORVAJA, *La rivalsa dello Stato nei confronti degli enti territoriali per le violazioni della CEDU*, in *Le Regioni*, 2017, 278 ss.

[70] Vedi Corte EDU, 1° dicembre 2022, ricorsi nn. 36175/21 e 36691/21, *Mazzei Salvatore s.r.l. c. Italia* e *Salvaguardia Ambientale s.p.a. c. Italia*, justice.pappers.fr, relativa ai debiti della società Acque Krotonesi S.p.A.

[71] Si può a tal riguardo ricordare come la Cassazione, con riguardo ad una vicenda espropriativa, abbia applicato in modo diretto i principi CEDU, in particolare, facendo riferimento al caso c.d. *Arnaboldi* (citato alla nt. 10): così, Cass. civ., sez. I, 4 marzo 2022, n. 7260, in *dejure.it*, la quale ha

l'influenza dell'ente pubblico sulla società sia talmente penetrante, non solo da privarla della propria autonomia gestionale, come tipicamente avviene nel caso delle società *in house*, ma anche da compromettere la possibilità per la stessa di adempiere le proprie obbligazioni nei confronti dei creditori sociali.

Se l'ipotesi di sollevare una questione di costituzionalità per violazione degli artt. 1 del Primo Protocollo Addizionale, e 6 CEDU, di quelle disposizioni che, assicurando la responsabilità limitata del socio pubblico (artt. 2325, primo comma, e 2462, primo comma, c.c., applicabili *ex* art. 1, terzo comma, t.u.s.p.p.), possono impedire ai creditori della società *in house* una soddisfazione piena ed effettiva delle proprie ragioni, non sembrerebbe allo stato percorribile, parrebbe però doversi tentare una loro interpretazione conforme alle norme della Convenzione (secondo lo schema suggerito dalla giurisprudenza costituzionale richiamata al par. 4): in tale prospettiva, l'esigenza di assicurare una concreta tutela dei creditori delle società *in house* potrebbe portare la giurisprudenza, in presenza dei fattori considerati rilevanti dalla Corte EDU (e, in particolare, dell'impossibilità per le stesse di provvedere autonomamente all'adempimento delle proprie obbligazioni), a riconoscere che l'ente pubblico dominante sia tenuto a rispondere dei loro debiti e quindi oltre lo schermo della società *in house* [72].

---

ribadito il principio secondo cui «nei procedimenti espropriativi per l'esecuzione di opere pubbliche demandate all'ente concessionario, l'esigenza di assicurare il serio ristoro delle situazioni soggettive e l'effettività dei rimedi giurisdizionali comporta, ove il concessionario sia insolvente rispetto al proprio obbligo indennitario, il sorgere di un autonomo obbligo di garanzia della P.A. concedente, beneficiaria dell'espropriazione, per il pagamento del ristoro dovuto dal concessionario, onde assicurare, *ex* art. 42 Cost, terzo comma, l'effettivo bilanciamento di interessi tra il titolare del bene ablato e la P.A. che persegue, attraverso l'espropriazione, finalità di interesse generale».

[72] Considerazioni non dissimili sono state effettuate dalla giurisprudenza contabile, la quale, partendo dal presupposto per cui la società *in house* è soggetto sostanzialmente pubblico, non ha mancato di sottolineare come non vi sarebbero ragioni per escludere che l'ente locale – che resta comunque titolare del servizio pubblico – debba far fronte ai debiti della propria società *in house* che non sono stati soddisfatti in seguito alla liquidazione per incapienza del capitale sociale, conclusione che risponderebbe all'esigenza di tutelare i creditori sociali, che, nel dare fiducia alla società, hanno indubbiamente fatto affidamento sulla natura pubblica della stessa e conseguentemente sulla quasi certezza di ottenere il soddisfacimento integrale del loro credito (Corte Conti, sez. reg. contr. Piemonte, 19 gennaio 2012, n. 3, reperibile in www.corteconti.it). Tuttavia, la giurisprudenza contabile non perviene mai ad ammettere il superamento della autonomia patrimoniale perfetta della società *in house*, precisando come l'interesse dei creditori non sia sufficiente a giustificare l'assunzione da parte dell'ente pubblico di debiti non soddisfatti dalla società *in house* in liquidazione: Corte Conti, sez. reg. contr. Liguria, delibera 28 novembre 2013, n. 13/2013, reperibile all'indirizzo www.corteconti.it, la quale precisa: «(...) nelle società *in house* la responsabilità patrimoniale dei soci è quella prevista dal diritto comune e di conseguenza non sussiste in capo al Comune alcun obbligo di assumere a carico del proprio bilancio i debiti societari rimasti insoddisfatti all'esito della procedura di liquidazione. Qualora l'Ente, nell'esercizio del proprio potere discrezionale, decidesse di accollarsi i debiti non onorati al termine della procedura liquidatoria dovrà rinvenire un superiore interesse pubblico che va però concretamente individuato e di cui va data congrua motivazione. Solo in tal caso si potrebbe giustificare la rinunzia da parte dell'Ente alla delimitata responsabilità patri-

9. *La responsabilità da direzione e coordinamento dello Stato e degli altri enti pubblici: il tentativo di una lettura conforme ai principi CEDU.*

Alla luce delle considerazioni che precedono, ci si può chiedere se l'esigenza di garantire l'effettiva tutela dei creditori sociali (che, come abbiamo visto, è posta a fondamento dell'insegnamento della Corte EDU sopra esaminato) possa essere soddisfatta attraverso l'applicazione agli enti pubblici della responsabilità da direzione e coordinamento di cui all'art. 2497, primo comma, c.c., ipotesi che impedirebbe di scalfire quel regime di autonomia patrimoniale perfetta, che, come si è visto, costituisce principio consolidato nel nostro ordinamento anche con riguardo alla fattispecie *in house* [73].

Come già si è anticipato, la giurisprudenza di merito, in modo sempre più deciso, tende a riconoscere la assoggettabilità degli enti pubblici non statali alla responsabilità di cui all'art. 2497, primo comma, c.c., chiamandoli a rispondere dei danni cagionati a soci e creditori sociali [74].

---

moniale della sua veste di socio così come previsto dal diritto societario. Rinunzia che deve poggiare, poi, non solo su un'accertata utilità per l'Ente ma anche su condizioni finanziarie che permettano l'operazione di accollo dei debiti». Tale pronuncia è richiamata anche da Corte Conti, sez. contr. Emilia Romagna, 9 gennaio 2025, n. 4, in www.corteconti.it. In altre occasioni, la Corte dei conti ha sottolineato come una soluzione volta ad ammettere una responsabilità patrimoniale del socio pubblico si porrebbe in tensione con le regole di contabilità pubblica, essendo inammissibile – in quanto in contrasto con l'art. 81 Cost. – una spesa di ammontare indeterminato come quella che sorgerebbe nel caso in cui la pubblica amministrazione, socia unica, si trovasse a rispondere delle obbligazioni sociali sorte durante il periodo del controllo totalitario (Corte Conti, sez. reg. contr. Lazio, 10 settembre 1999, n. 1015, in *Giorn. dir. amm.*, 2000, 235).

[73] Come, infatti, ha precisato la Corte dei conti, anche qualora si voglia dare prevalenza al dato formale della natura societaria della società *in house* e quindi alla sua autonomia patrimoniale perfetta, l'ente pubblico, in caso di esercizio abusivo della direzione e coordinamento sulla stessa, è comunque tenuto a rispondere nei confronti dei suoi creditori sociali, ai sensi dell'art. 2497, primo comma, c.c. (Corte Conti, sez. reg. contr. Piemonte, 19 gennaio 2012, n. 3, nt. 72). Se è vero che le due ipotesi di responsabilità non sono sovrapponibili (principalmente per il fatto che quella rilevante ai sensi della giurisprudenza CEDU si estende alle obbligazioni sociali e, come accennato, non necessariamente presuppone un abuso da parte dello Stato, essendo in molti casi prevalente la considerazione del suo ruolo di garanzia, mentre quella da direzione e coordinamento *ex* art. 2497, primo comma, c.c., si fonda sulla violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale da parte del soggetto che dirige e coordina), è però altrettanto vero che entrambe possono esercitare un effetto deterrente nei confronti delle p.a. In entrambi i casi, inoltre, la responsabilità è sussidiaria, posto che, da un lato, lo Stato è tenuto a rispondere dei debiti della società ove la stessa non sia in grado di farlo, mentre, dall'altro, la previsione di cui all'art. 2497, terzo comma, c.c., impone al socio e al creditore sociale di agire contro la società o l'ente che dirige e coordina, solo se non sono stati soddisfatti dalla società soggetta all'attività di direzione e coordinamento) (per approfondimenti sul punto, si rinvia a F. FIMMANÒ, in *Direzione e coordinamento di società*, nt. 78, 114 ss.).

[74] Si vedano, Trib. Bari, sez. spec. impr., 30 gennaio 2024, (nt. 42), il quale considera ammissibile l'azione di cui all'art. 2497, primo comma, c.c., nei confronti del socio pubblico (Comune) di società *in house*, pur se nel caso concreto la relativa domanda è stata rigettata per avvenuta prescri-

La casistica mostra delle interessanti applicazioni proprio con riferimento alle società *in house*: più volte è stato infatti ribadito come, in presenza del controllo analogo, la direzione e coordinamento sarebbe *in re ipsa*, essendo tale forma di influenza esercitata nell'interesse istituzionale dell'ente e non in quello esclusivo della società [75].

Tuttavia, la possibilità di applicare agli enti pubblici la responsabilità da direzione e coordinamento trova un significativo limite nella previsione di cui all'art. 19, sesto comma, d.l. n. 78/2009 (considerata norma di c.d. interpretazione autentica), la quale precisa che «L'articolo 2497, primo comma, del codice civile, si interpreta nel senso che per enti si intendono i soggetti giuridici collettivi, diversi dallo Stato, che detengono la partecipazione sociale nell'ambito della propria attività imprenditoriale ovvero per finalità di natura economica o finanziaria» [76].

---

zione del diritto dei creditori a far valere tale responsabilità; Trib. Napoli, sez. spec. impr., 5 ottobre 2023, reperibile all'indirizzo www.giurisprudenzadelleimprese.it, che ha condannato il Comune socio unico *ex* art. 2497, primo comma, c.c., al risarcimento del danno a favore della curatela, avendo questi autorizzato una serie di proroghe dell'esercizio provvisorio nonostante gli ingenti risultati negativi, che, in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, hanno cagionato un danno al patrimonio sociale; Trib. Palermo, sez. spec. impr., 16 giugno 2023, in *Società*, 2024, 969, con commento di C. GARILLI, *La responsabilità dell'ente territoriale per l'abusiva direzione e coordinamento della società in house*, che ha dichiarato la responsabilità del Comune socio unico per i danni cagionati ai creditori sociali nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento; Trib. Torino, sez. spec. impr., 3 febbraio 2022, n. 402, (nt. 59), che ha condannato l'ente territoriale a pagare alla curatela fallimentare ingenti somme, a titolo di responsabilità da direzione e coordinamento, per avere posto in essere «un sistema di etero gestione mirato e continuato…per anni ed anni e per fini propri» e a prescindere dal fatto che la società dominata «da municipalizzata fosse divenuta s.p.a. e quindi soggetta, come anche i suoi soci pubblici, alle regole codicistiche di diritto comune»; Trib. Napoli, sez. spec. impr., 2 dicembre 2022, in *Società*, 2023, 685 ss., dove, pur escludendo che nel caso di specie sussista la direzione e coordinamento dell'ente pubblico sulla partecipata, pare in linea di principio ammettere tale possibilità; così, pur non pervenendo nel caso concreto all'applicazione della norma, Trib. Roma, sez. spec. impr. 18 febbraio 2021, in *Società*, 2021, 823 ss., con commento di E. CODAZZI, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento dell'ente pubblico* holding. Riconoscono una responsabilità da direzione e coordinamento dell'ente pubblico socio, Trib. Palermo, sez. spec. impr., 28 aprile 2021, (nt. 67); Trib. Napoli, sez. spec. impr., 7 novembre 2019, in *Società*, 2020, 344 ss., con commento di F. FIMMANÒ, *Ente pubblico – holder e responsabilità per abuso di eterodirezione*.

[75] Vedi, Trib. Palermo, sez. spec. impr., 16 giugno 2023, (nt. 74); Trib. Palermo, sez. spec. impr., 28 aprile 2021, (nt. 67); Trib. Napoli, sez. spec. impr., 7 novembre 2019, (nt. 74), il quale ha precisato che la violazione dei principi di corretta gestione si configura ove l'ente pubblico abbia agito nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui, il quale «può individuarsi nell'interesse economicamente rilevante ad assicurare la continuazione della gestione del servizio pubblico, riversando esclusivamente sulla società partecipata i risultati negativi della gestione in perdita, così traendone vantaggio in pregiudizio della stessa». Tali pronunce dichiarano di rifarsi all'orientamento della giurisprudenza contabile, secondo cui «il 'controllo analogo' determina l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento nell'interesse istituzionale dell'Ente pubblico e non nell'interesse esclusivo della Società controllata» (cfr. Corte Conti, sez. contr. Piemonte, delibera 19 gennaio 2012, n. 3, nt. 72).

[76] Sul tema, E. MARCHISIO, *L'eterodirezione pubblicistica*, in *AGE.*, 2015, 435 ss., 437 ss.; V.

Tale previsione, in realtà, non esclude che lo Stato possa legittimamente esercitare un'attività di direzione e coordinamento (e, del resto, basandosi sull'evidenza empirica, sarebbe difficile affermare il contrario), ma si limita a chiarire che, quando tale attività eserciti, pur se in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale di cui all'art. 2497, primo comma, c.c., lo stesso è esonerato dalla soggezione alla relativa responsabilità [77].

In mancanza di una reale giustificazione a fondamento di tale esenzione (non essendo convincenti le spiegazioni fornite in proposito dal legislatore, incentrate sul fatto che il MEF non è imprenditore e, pertanto, non esercita alcuna forma di impresa [78]), è facile considerare la stessa come frutto di un privilegio attribuito allo Stato, in contrasto con l'evoluzione del sistema che, come noto, già da tempo tende ad equiparare la posizione del socio pubblico a quella del socio privato, ammettendo l'attribuzione ad esso di poteri speciali solo in casi particolari e in base ad un criterio di stretta proporzionalità [79].

Una norma – quale quella di cui all'art. 19, sesto comma, sopra citata – che, in modo assoluto e senza alcun possibile *distinguo* a seconda delle circostanze, assicura allo Stato l'esenzione dall'applicazione della responsabilità di cui all'art. 2497, primo comma, c.c., risulta tanto più ingiustificata se vista alla luce di quel principio di «proporzionalità delle deroghe rispetto alla disciplina privatistica» di cui all' art. 18, primo comma, lett. *a*), l. delega (n. 124/ 2015), che può essere ormai considerato criterio interpretativo generale e imprescindibile della normativa in materia di partecipate pubbliche [80].

Di qui ne deriverebbe una disparità di trattamento (che potrebbe rilevare persino *ex* art. 3 Cost.) tra lo Stato – che, pure quando assume la veste di *holding*, non risponde per l'attività esercitata *ex* art. 2497, primo comma, c.c. – e gli altri sog-

---

CARIELLO, *Brevi note critiche sul privilegio dell'esonero dello Stato dall'applicazione dell'art. 2497, comma 1°, c.c. (art. 19, comma 6 °, d.l. n. 78/2009)*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, 343 ss.

[77] Sottolinea ciò E. CODAZZI, (nt. 74), 827 ss.; vedi anche V. CARIELLO, (nt. 76), 345 s., dove precisa che l'esonero non è costruito come conseguenza di una preclusione per lo Stato di esercitare la direzione e coordinamento.

[78] Il Governo, in risposta ad un'interrogazione parlamentare, ha infatti chiarito che il MEF «non può considerarsi «imprenditore» e, pertanto, non esercita direttamente alcuna forma di impresa, dovendo perseguire finalità di interesse pubblico generale; di conseguenza, non ha mai adottato atti di indirizzo incidenti in maniera diretta sulle scelte imprenditoriali della società» (la risposta è riportata da G. SBISÀ, *Responsabilità,* in *Direzione e coordinamento di società*, a cura di G. Sbisà, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. Marchetti, L.A. Bianchi, F. Ghezzi, M. Notari, Milano, Egea-Giuffrè, 2012, *sub* art. 2497, commi 1-2, 3 ss., 72).

[79] Sulla natura di privilegio di tale esenzione, G. SBISÀ, (nt. 78), 73. Sembrerebbero rilevare in tal senso i principi sottesi alla giurisprudenza sulle cc.dd. *golden shares* (per le relative implicazioni sistematiche, si rinvia a E. CODAZZI, nt. 35, 110 ss.).

[80] Rileva la natura non necessaria né proporzionata della deroga, che ha come effetto una «specifica fattispecie di irresponsabilità dello Stato statuita per autorità», V. CARIELLO, (nt. 76), 348.

getti privati o pubblici (non statali), che, invece, in presenza dei necessari presupposti, possono essere assoggettati a tale responsabilità [81].

Ma l'aspetto che pare più significativo, sotto il profilo dei temi che interessano in questa sede, è quello degli effetti che la mancata possibilità di esercitare l'azione di cui all'art. 2497, primo comma, c.c., avrebbe su soci e creditori della società partecipata dallo Stato, ove gli stessi, a causa della direzione e coordinamento di quest'ultimo, abbiano subito un pregiudizio rilevante ai sensi della suddetta previsione [82].

È vero che non sarebbe preclusa a costoro la possibilità di ricorrere a rimedi generali, come sottolineato dalla Cassazione, la quale ha appunto precisato (con riferimento al caso c.d. "Alitalia") come lo Stato, pur essendo esonerato dalla soggezione a tale norma, è comunque tenuto a rispondere ad altro titolo dei propri abusi a danno delle società eterodirette [83].

Se però si accoglie l'interpretazione più ampia (che sembrerebbe desumibile anche dai lavori parlamentari [84]), secondo cui l'esenzione di cui all'art. 19, sesto comma, d.l. n. 78/2009, non sarebbe limitata alla sola norma sulla responsabilità ma si estenderebbe a tutte le altre disposizioni di cui al capo IX del codice civile, i soci e i creditori della società diretta dallo Stato verrebbero privati della possibilità di valersi degli strumenti racchiusi in quel nucleo di disciplina (tra cui, in particolare, la presunzione di cui all'art. 2497-*sexies* c.c., le previsioni in materia di pubblicità e trasparenza di cui agli artt. 2497-*bis* e 2497-*ter* c.c., ovvero, le cause di recesso *ex* art. 2497-*quater* c.c.) [85].

---

[81] Su tale profilo, V. CARIELLO, (nt. 76), 359 ss., anche per alcuni riferimenti alla giurisprudenza tedesca.

[82] Sottolinea come l'azione di cui all'art. 2497, primo comma, c.c., nasca dall'intento del legislatore di aggiungere alle azioni disponibili in base ai principi generali ulteriori strumenti a favore dei soci e dei creditori della società diretta, Trib. Milano, 16 marzo 2015, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2016, II, 341 ss.

[83] Così, Cass., 1° giugno 2021, n. 15276, in *Società*, 2021, 1343 ss., che, pur non rinvenendo nel caso concreto i presupposti per applicare la responsabilità da direzione e coordinamento (fatta valere dai due soci di Alitalia) nei confronti del MEF, socio di maggioranza della società, non ha escluso che lo Stato – stante la norma di esenzione dall'art. 2497, primo comma, c.c. – possa rispondere a diverso titolo (per abuso del diritto di voto o a titolo di responsabilità extracontrattuale). Precisa infatti la Suprema Corte che «nella specie è, infatti, lo Stato che scende sul terreno del diritto privato, operando nel mercato attraverso le forme organizzative societarie ed utilizzando gli strumenti dei privati, sicché difettando l'elemento della incidenza della *potestas* autoritativa destinata a produrre effetti nella sfera giuridica dei destinatari dell'azione pubblica, l'interesse "ulteriore" che viene tenuto in considerazione dal socio-Stato, nella espressione del proprio voto assembleare o nell'adozione delle scelte di indirizzo della società eterodiretta deve ritenersi del tutto equivalente all'interesse perseguito dal singolo socio privato».

[84] Così Interrogazione Parlamentare n. 5-01918 del 13 ottobre 2009, seduta n. 231, richiamata da E. MARCHISIO, (nt. 76), 437 s.

[85] In senso contrario, rispetto alla disapplicazione nei confronti dello Stato di tutte le altre disposizioni di cui al capo IX del codice civile, V. CARIELLO, (nt. 76), 364.

Un tale esito, che produrrebbe l'effetto di penalizzare ingiustificatamente i soci e i creditori delle società partecipate dallo Stato, si porrebbe in contrasto, sia con la *ratio* degli artt. 2497 ss. (come desumibile dall'art. 10 della l. delega n. 366/2001, che, se non considerava specificamente l'interesse dei creditori sociali, si proponeva quantomeno di tutelare quello dei soci di minoranza [86]), che con quelle previsioni della CEDU volte a garantire la proprietà e il diritto ad un equo processo, e, per il tramite di esse, i diritti correlati alla partecipazione sociale e i diritti di credito (cfr. *supra*, par. 2).

In questi termini, l'art. 19, sesto comma, d.l. n. 78/2009, potrebbe essere suscettibile di una (opportuna) dichiarazione di illegittimità costituzionale, ove non ne venga quantomeno tentata un'interpretazione conforme ai principi CEDU e, perciò, necessariamente restrittiva (stante l'eccezionalità della norma): in tale prospettiva, si renderebbe necessario procedere ad una delimitazione dell'ambito di applicazione della disposizione, chiarendo che la stessa, da un lato, non implica la disapplicazione – nei confronti dello Stato e delle società dallo stesso dirette – di norme (tra quelle di cui al capo IX del codice civile) diverse dall'art. 2497 c.c. e, dall'altro, non è riferibile agli enti pubblici non statali.

Se la suddetta disposizione infatti stabilisce che, ai fini dell'applicazione dell'art. 2497, primo comma, c.c., «per enti si intendono i soggetti giuridici collettivi, diversi dallo Stato, che detengono la partecipazione sociale nell'ambito della propria attività imprenditoriale ovvero per finalità di natura economica o finanziaria», se ne può desumere *a contrario* che essa è invece applicabile a tutti gli altri enti pubblici che statali non sono [87].

Del resto, diversi sono gli argomenti, di carattere normativo e sistematico, che possono essere ulteriormente invocati a sostegno di tale tesi [88].

---

[86] In particolare, secondo l'art. 10 («Gruppi»), primo comma, la riforma avrebbe inteso – tra l'altro – «*a)* prevedere una disciplina del gruppo secondo principi di trasparenza e tale da assicurare che l'attività di direzione e di coordinamento contemperi adeguatamente l'interesse del gruppo, delle società controllate e dei soci di minoranza di queste ultime». Cfr. anche Relazione al d.lgs., n. 6/2003, § 13. Sul tema della tutela dei creditori sociali nei gruppi, G. SCOGNAMIGLIO, *Profili della tutela dei creditori nei gruppi di società, a dieci anni dalla riforma*, in AA.VV., *La riforma del diritto societario dieci anni dopo*, Milano, Giuffrè, 2015, 297 ss.

[87] Così anche L. MARICONDA, *Gli enti pubblici e l'art. 2497, comma 1: un problema (ancora) irrisolto*, in *Giur. comm.*, 2022, I, 56 ss., spec. 74; M. LIBERTINI, *Principio di adeguatezza organizzativa e disciplina dell'organizzazione delle società a controllo pubblico*, *ivi*, 2021, I, 23 ss., 24; C. IBBA, *Le società a partecipazione pubblica: tipologie e discipline*, in AA.VV., *Le società a partecipazione pubblica a tre anni dal Testo Unico*, a cura di C. Ibba, Milano, Giuffrè, 2019, 8; G. SBISÀ, (nt. 78), 72; F. GUERRERA, *Lo statuto della nuova società "a partecipazione mista" pubblico-privata*, in *Riv. dir. civ.*, 2011, 573 s.; F. GOISIS, *Il problema della natura e della lucratività delle società in mano pubblica alla luce dei più recenti sviluppi dell'ordinamento nazionale ed europeo*, in *Dir. econ.*, 2013, 41 ss., 58; E. MARCHISIO, (nt. 76), 440; V. CARIELLO, (nt. 76), 363. In tal senso, Trib. Bari, sez. spec. impr., 30 gennaio 2024, (nt. 42); Trib. Palermo, sez. spec. impr., 16 giugno 2023, (nt. 74); Trib. Palermo, sez. spec. impr., 28 aprile 2021, (nt. 67).

[88] Tra coloro che si esprimono favorevolmente, C. GARILLI, *La responsabilità dell'ente pubblico*

Innanzitutto, in assenza di una specifica deroga da parte del testo unico rispetto all'applicazione degli artt. 2497 ss., c.c., una diversa soluzione, non solo sarebbe in contrasto con l'art. 1, terzo comma, t.u.s.p.p. e, più in generale, con l'evoluzione del sistema, ma avrebbe – anche in questo caso – il duplice effetto di determinare, da un lato, un ingiustificato privilegio a favore degli enti pubblici – tale da creare una disparità di trattamento tra essi e i soggetti privati che allo stesso modo esercitano un'attività di direzione e coordinamento in violazione dei principi *ex* art. 2497, primo comma, c.c. – e di limitare, dall'altro, gli strumenti di tutela a disposizione dei soci e dei creditori delle società a partecipazione pubblica che abbiano subito un pregiudizio rilevante ai sensi di quest'ultima disposizione [89].

Tali conclusioni non paiono poter essere messe in dubbio dalla definizione che il Codice della crisi detta *ex* art. 2, secondo comma lett. *h*), di «gruppo di imprese» come «l'insieme delle società, delle imprese e degli enti, *esclusi lo Stato e gli enti territoriali*, che, ai sensi degli articoli 2497 *e* 2545-septies del codice civile, esercitano o sono sottoposti alla direzione e coordinamento di una società, di un ente o di una persona fisica (…)» (corsivo aggiunto) [90].

---

per l'attività di direzione e coordinamento sulle c.d. società strumentali, in *Società*, 2023, 657 ss.; E. CODAZZI, *L'esercizio del controllo analogo su società* in house *tra crisi di impresa e direzione e coordinamento del socio pubblico: alcune riflessioni alla luce del nuovo art. 120*-bis*, CCII*, in *Dir. econ*., 2023, 169 ss., 194 ss.; EAD., *La società* in house, (nt. 35), 239 ss.; EAD., *Enti pubblici e direzione e coordinamento di società: considerazioni alla luce dell'art. 2497, comma 1, c.c*., in *Giur. comm*., 2015, I, 1041 ss., spec. 1054 ss.; L. MARICONDA, (nt. 87), 56 ss.; M. LIBERTINI, (nt. 87), 23 ss.; F. FIMMANÒ, *L'abuso*, (nt. 1), 45 ss.; P. PETTITI, *Direzione e coordinamento, interesse e controllo analogo*, in *Riv. soc*., 2020, 1093 ss.; in tal senso sembrerebbe anche A. VALZER, (nt. 60), 1067 s. In senso contrario, in base all'idea che "il mestiere" della *holding*, avendo in sé un'intrinseca vocazione imprenditoriale, non possa essere svolto da un soggetto – quale, appunto, l'ente pubblico – tenuto ad agire in vista di interessi generali, in particolare M. CARLIZZI, *La direzione e coordinamento delle società a partecipazione pubblica*, in AA.VV., *La governance delle società pubbliche nel d.lgs. n. 175/2016*, a cura di G. Guizzi, Milano, Giuffrè, 2017, 341 ss., 343 ss.; vedi anche F. CERIONI, (nt. 47), 354 ss.; M. PASSALACQUA, *Il gruppo economico nelle nuove direttive appalti e concessioni. Prolegomeni ai processi nazionali di aggregazione di società partecipate*, in AA.VV., *Nuove forme e nuove discipline del partenariato pubblico privato*, a cura di A. Fioritto, Torino, Giappichelli, 2017, 257 ss., 263; K. MARTUCCI, *Profili di diritto singolare dell'"impresa"*, Milano, Giuffrè, 2013, spec. 184 ss. e 187.

[89] Nel senso di richiamare l'evoluzione del sistema, al fine di giustificare la soggezione dell'ente pubblico alla responsabilità da direzione e coordinamento, Trib. Napoli, sez. spec. impr., 7 novembre 2019, (nt. 74), che fa riferimento tanto ai principi della legge delega, n. 124/2015, quanto al d.lgs. n. 175/2016, art. 1, secondo e terzo commi.

[90] Valorizza questo spunto Trib. Milano, sez. spec. impr., 7 marzo 2022, giurisprudenzadelleimprese.it, il quale sottolinea come la norma definitoria del Codice della crisi richiami la questione risolta dalla disposizione di cui all'art. 19 del d.l. n. 78/2009, escludendo che lo Stato e gli enti pubblici territoriali siano destinatari della norma sulla responsabilità da direzione e coordinamento nell'ambito della crisi del gruppo di imprese. Sottolinea G. SCOGNAMIGLIO, *I gruppi di imprese nel CCII: fra unità e pluralità*, in *Società*, 2019, 413 ss., 418, che il senso complessivo del riferimento, in negativo, allo Stato nella definizione normativa del gruppo, di cui all'art. 2, lett. *h*), c.c.i.i., risiede

Non pare infatti che l'esclusione degli enti territoriali dalla definizione di gruppo, prevista in questa sede, possa costituire argomento per poter sostenere, più in generale, che gli stessi, qualora esercitino in concreto un'attività di direzione e coordinamento, possano essere esonerati dalla soggezione alla disciplina di cui artt. 2497 ss., c.c., e ciò, oltre che per tutte le considerazioni sopra esposte, per il valore settoriale che tale previsione ha nonché per la sua natura meramente definitoria [91].

Una diversa interpretazione sembrerebbe peraltro eccedere i limiti della legge delega, la quale non si proponeva di certo di individuare la disciplina applicabile alla *holding* pubblica né tanto meno di delimitare l'ambito di applicazione della disciplina codicistica sulla direzione e coordinamento (l'art. 3, primo comma, lett. *a*), l. n. 155/2017, si limitava infatti a «prevedere una definizione di gruppo di imprese modellata sulla nozione di direzione e coordinamento di cui agli articoli 2497 e seguenti nonché di cui all'articolo 2545-*septies* del codice civile, corredata della presunzione semplice di assoggettamento a direzione e coordinamento in presenza di un rapporto di controllo ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile»).

In definitiva, pare che i principi CEDU, così come sviluppati dal più volte richiamato orientamento giurisprudenziale, evidenzino l'esigenza di tutelare adeguatamente le ragioni dei creditori e dei soci di società dirette e coordinate dallo Stato, sia attraverso strumenti di carattere generale (qualora si ritenga che la disposizione di cui all'art. 19, sesto comma, d.l. n. 78/2009, sia insuperabile), sia, come invece sembrerebbe preferibile, intervenendo sulla norma di esenzione, attraverso una sua interpretazione conforme alle disposizioni della Convenzione (e perciò necessariamente restrittiva), o, in subordine, attraverso l'espunzione della stessa dall'ordinamento tramite una dichiarazione di illegittimità costituzionale per contrasto con gli artt. 1 del Primo Protocollo Addizionale, e 6 CEDU, come interpretati dal diritto vivente (cfr. par. 4).

10. *Considerazioni conclusive e possibili prospettive.*

Nel presente scritto, si è dato conto di un orientamento interpretativo sviluppato dalla Corte EDU, le cui implicazioni paiono di sicuro interesse ai fini di una possibile rimodulazione dei poteri del socio *in house* e delle sue responsabilità.

Ove tale indirizzo, non solo venisse ulteriormente consolidato presso la giurisprudenza della Corte EDU (come pare evidenziare l'evoluzione della casistica),

---

dunque nella conferma della circostanza che allo Stato sono preclusi il ruolo di ente capogruppo e l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento sulle società in cui detiene una partecipazione, sia pure di maggioranza o di controllo.

[91] Considera tale norma definitoria come eccezione e non come conferma di una regola generale, ritenendola di stretta interpretazione, E. MARCHISIO, *«Gruppo» ed «eterodirezione» nel Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Giust. civ.*, 2022, 335 ss., *ivi*, 353 ss.

ma fosse anche applicato in modo diretto dalla nostra giurisprudenza (e quindi a prescindere da un previo giudizio dinanzi alla Corte di Strasburgo), gli effetti che ne discenderebbero sull'*in house providing* sarebbero dirompenti: nel primo caso, lo Stato (in virtù della responsabilità che gli deriva dalla Convenzione) sarebbe tenuto a rispondere dei debiti delle società *in house* sottoposte al suo controllo analogo e, più frequentemente, a quello di altri enti pubblici (salvo poi rivalersi, in un secondo momento, nei loro confronti); nel secondo caso, l'ente pubblico, specie ove abbia usato la società *in house* in modo strumentale, sarebbe tenuto a provvedere al pagamento dei relativi debiti e – ove non sia in grado – entrerebbe in dissesto [92].

Tutto ciò, in prospettiva, potrebbe avere delle ricadute sull'utilizzo dello stesso *in house providing* da parte delle p.a., determinandone l'abbandono (ove le stesse non siano disposte ad assumersi tali rischi), o, come auspicabile, costituendo incentivo ad esercitare il controllo analogo secondo modalità compatibili con il rispetto dell'interesse della società *in house* (e quindi della lucratività che si deve necessariamente riconoscere alla stessa), nonché ad operare in funzione di prevenzione della crisi (situazione nella quale, oltretutto, i poteri dei soci anche pubblici verrebbero ridimensionati a favore dei creditori sociali) [93].

In altri termini, a seconda che l'esercizio del controllo analogo sia esercitato con modalità tali da asservire la società *in house* a logiche meramente pubblicistiche o in modo compatibile con i principi del diritto societario, il socio pubblico potrà incorrere nelle conseguenti responsabilità (per violazione degli obblighi CEDU o quantomeno, ove ve ne siano i presupposti, *ex* art. 2497, primo comma, c.c.) ovvero andarne esente.

Se poi però si considera, come più volte ricordato, che la giurisprudenza della Corte EDU tende ad assoggettare lo Stato a responsabilità anche a prescindere da un sua condotta abusiva nei confronti delle società dipendenti, semplicemente sulla base di un ruolo di garanzia allo stesso riconosciuto (cfr. *supra*, par. 3), ne deriverebbe che – ragionando in questi termini anche nel caso della società *in house* – il riconoscimento di una responsabilità del socio pubblico per i debiti sociali finirebbe per essere pressoché inevitabile, così rischiando di porre in crisi lo stesso meccanismo dell'*in house*, a favore di forme alternative di gestione dei servizi pubblici [94].

---

[92] Ai sensi dell'art. 244, primo comma, t.u.e.l.: «Si ha stato di dissesto finanziario se l'ente non può garantire l'assolvimento delle funzioni e dei servizi indispensabili ovvero esistono nei confronti dell'ente locale crediti liquidi ed esigibili di terzi cui non si possa fare validamente fronte (…)».

[93] Sul tema G. COLTRARO, *La prevalenza dell'interesse (extra sociale) della P.A. sull'interesse dei creditori della società pubblica nella fase di crisi e di insolvenza tra CCII e TUSP*, in *Giust. civ.*, 2024, 117 ss.; E. CODAZZI, *L'esercizio* (nt. 88), spec. 172 ss.; più in generale, D. GALLETTI, *Una postilla sugli interessi tutelati nel moderno diritto societario "in crisi"*, in *RDS*, 2023, 243 ss.

[94] Ciò potrebbe, per esempio, favorire un più ampio ricorso da parte della p.a. all'azienda specia-

Sotto un profilo più generale, pare che, come più volte rilevato, tra i principi comunitari sull'*in house providing* e le norme di diritto interno vi sia un'incompatibilità di fondo che nemmeno il t.u.s.p.p. (che, pure ha effettuato un tentativo in tal senso), è riuscito a superare [95].

Se, infatti, l'attuale tendenza dell'ordinamento è quella di riportare la disciplina delle società *in house* entro schemi privatistici, perciò determinando necessariamente un ridimensionamento del controllo analogo rispetto all'originario modello comunitario, può però sorgere il dubbio che una sua versione "affievolita" si ponga in contrasto con quest'ultimo (che, come precisato, invece consente alla p.a. di ricorrere all'*in house providing* solo ove questa e la società affidataria costituiscano un'unica entità) [96].

E tale incompatibilità parrebbe addirittura accentuata a seguito dell'espressa inclusione delle società *in house* nell'ambito di applicazione del Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza, scelta che – sia pure con il limite della salvezza delle disposizioni di legge speciale sulla crisi di impresa delle società pubbliche (art. 1, terzo comma, c.c.i.i.) – ne implica la soggezione a quelle norme che, essendo volte a tutelare l'interesse prioritario dei creditori, sembrerebbero destinate a prevalere anche su legittime esigenze pubblicistiche o comunque si porrebbero in conflitto con esse [97].

---

le di cui all'art. 114 t.u.e.l. («l'azienda speciale è ente strumentale dell'ente locale dotato di personalità giuridica, di autonomia imprenditoriale e di proprio statuto, approvato dal consiglio comunale o provinciale (…)»): nonostante il riconoscimento della personalità giuridica, l'azienda speciale è qualificabile come articolazione interna della p.a. e, meglio della società *in house* e senza le ambiguità che la caratterizzano, si presterebbe ad essere usata in modo strumentale dalla stessa. Come chiarisce la giurisprudenza, le aziende speciali «possono essere considerate come enti che rappresentano delle vere e proprie articolazioni della Pubblica Amministrazione, atteso che gli organi di queste sono assoggettate a vincoli gerarchici facenti capo alla Pubblica Amministrazione, i cui dirigenti sono dunque legati alla Pubblica amministrazione da un rapporto di servizio come avviene per i dirigenti preposti ai servizi direttamente erogati dall'ente pubblico (…) le aziende speciali sono enti che conservano natura pubblica, non possedendo nemmeno uno statuto privatistico di tipo societario e non relazionandosi con l'ente istitutivo secondo schemi e modelli privatistici (…)» (Cons. St., 20 febbraio 2014, n. 820, reperibile in *dejure.it*). Si tratta, in altri termini, di un'"amministrazione parallela", cioè di una struttura inquadrata organicamente nella più ampia organizzazione pubblicistica dell'ente pubblico (così, Cons. St., sez. V, 22 settembre 2017, n. 4435, in *Foro amm.*, 2017, 1831; Cons. St., sez. V, 31 luglio 2019, n. 5444, in *dejure.it*).

[95] Così, E. CODAZZI, (nt. 64), 149 ss.

[96] Sottolineava ANAC, *Atto di segnalazione n. 4 del 29 novembre 2017, Concernente le società* in house *delle amministrazioni dello Stato e il controllo analogo alla luce dell'art. 9, comma 1, d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175*, in www.anticorruzione.it, come la disciplina introdotta dal testo unico sollevasse alcune incertezze interpretative per quanto riguarda, in particolare, le condizioni di legittimità dell'affidamento *in house* e la definizione del controllo analogo, profili rispetto ai quali l'esigenza di chiarezza del quadro normativo si sarebbe presentata con «pregnante urgenza».

[97] Emblematico in tal senso pare l'art. 120-*bis* c.c.i.i., che, prevedendo la competenza esclusiva degli amministratori con riguardo tanto all'accesso ad uno degli strumenti di regolazione della crisi

In questo quadro generale, pare che il citato indirizzo della Corte EDU, portando lo Stato (o altro ente pubblico) a rispondere – in presenza dei presupposti e dei limiti indicati – per atti, omissioni o debiti delle società dallo stesso dipendenti, sia coerente con quell'impostazione sostanzialistica che – secondo la giurisprudenza della Corte di giustizia UE – giustificherebbe la possibilità per la p.a. di ricorrere all'*in house* (ovvero, l'assenza di terzietà tra l'ente affidatario e quello pubblico affidante) [98].

Facendo applicazione dei suddetti principi nel contesto dell'*in house providing*, quest'ultimo si ricongiungerebbe perciò alla sua origine comunitaria, trovando – perlomeno sotto il profilo della responsabilità del socio pubblico – una sua coerenza [99].

quanto al contenuto del piano nonché alle modifiche dell'atto costitutivo, esclude la possibilità per i soci pubblici di decidere anche su materie che potrebbero rientrare nel controllo analogo (sul tema E. CODAZZI, nt. 88, spec. 183 ss.; e sul punto, sia pure incidentalmente, Trib. L'Aquila, sez. spec. impr., 18 aprile 2023, in *Società.*, 2023, 1088 ss., con nota di E. CODAZZI, *Accesso agli strumenti di regolazione della crisi e revoca degli amministratori di società* in house*: un'applicazione dell'art. 120*-bis*, comma 4, CCII*, e in *Dir. fall.*, 2024, II, con nota di F. VIOLA, *Accesso a uno strumento di regolazione della crisi e dell'insolvenza e revoca degli amministratori di società* in house).

[98] Cfr. nota 36.

[99] Potrebbero perciò rinvenirsi delle analogie con quell'orientamento della giurisprudenza comunitaria in materia di diritto *antitrust*, che, partendo dal presupposto per cui il gruppo di società costituisce un'unica impresa, fa discendere in capo alla società madre una responsabilità per gli illeciti anticoncorrenziali delle società figlie (recentemente in argomento, C. PICCIAU, *Singola entità economica e responsabilità civile «di gruppo» nella giurisprudenza* antitrust *della Corte di Giustizia*, in *Riv. soc.*, 2024, 187 ss.).

L'impresa innovativa: profili organizzativi (alla ricerca del "diritto societario dell'innovazione")

The innovative firm: organizational profiles (searching for "corporate law of innovation")

Paolo Cuomo*

DOI 10.17473/2282-667X-2025-1-4

ABSTRACT

L'articolo affronta il tema dell'organizzazione dell'impresa innovativa, intesa, alla luce dei più recenti studi di economia dell'innovazione, come tipo socio-economico autonomo rispetto a quello dell'impresa ordinaria (ottimizzatrice). Premesso un esame della rilevanza sistematica di tale fenomeno all'interno dell'ordinamento italiano, il lavoro si concentra sui profili di diritto societario, interrogandosi sulla configurabilità di un vero e proprio "diritto societario dell'innovazione", inteso come categoria dogmatica con valenza interpretativa da ricostruirsi alla luce di un coordinamento tra principi del diritto della proprietà intellettuale e diritto societario. Tale interrogativo viene approfondito, sul piano analitico, nel contesto della disciplina societaria delle *start-up* e delle PMI innovative, interpretata come punto di emersione di un insieme più ampio di principi finalizzati a favorire l'organizzazione efficiente ed equa delle imprese dedite all'innovazione radicale e ad alto potenziale di crescita. In questa prospettiva, l'articolo si sofferma innanzitutto sui problemi di fattispecie delle *start-up* e PMI innovative, argomentando in favore di una ricostruzione delle stesse alla luce dei requisiti di novità e originalità delle invenzioni brevettabili. Il lavoro esamina poi portata e limiti dell'autonomia privata (statutaria e parasociale) nel contesto delle *start-up* e PMI innovative organizzate come s.r.l., con particolare riferimento al fenomeno del *crowdfunding* e del finanziamento mediante *venture capital*: qui proponendo soluzioni differenziate per le società innovative rispetto alle società ordinarie, nella cornice del controllo di meritevolezza di tutela degli atti di autonomia d'impresa. Da ultimo, lo scritto approfondisce i problemi relativi alla imputazione dei diritti di proprietà intellettuale sulle invenzioni create all'interno delle *start-up* e delle PMI innovative, alla remunerazione dei componenti del *team* (inclusi soci e amministratori) e alla disciplina della funzione gestoria in tali contesti societari: temi affrontanti alla stregua di un coordinamento tra disciplina di diritto societario e disciplina dei diritti di proprietà intellettuale.

* Professore associato di diritto commerciale, Università degli Studi di Udine; e-mail: paolo.cuomo@uniud.it.

The article addresses the topic of the organization of the innovative enterprise, understood, in the light of the most recent studies in innovation economics, as an autonomous socio-economic type with respect to the ordinary (optimizing) enterprise. After an examination of the systematic relevance of this phenomenon within the Italian legal system, the work focuses on corporate law profiles, inquiring about the configurability of a true "corporate law of innovation," understood as a dogmatic category with interpretative value to be reconstructed in the light of a coordination between principles of intellectual property law and corporate law. This question is explored, on an analytical level, in the context of the corporate law aspects of start-ups and innovative SMEs, interpreted as the point of emergence of a broader set of principles aimed at fostering the efficient and equitable organization of companies dedicated to radical innovation with a high growth potential. With this in mind, the article first addresses the interpretative problems posed by the legal definition of innovative start-ups and SMEs, arguing in favor of reconstructing them in light of the requirements of novelty and originality of patentable inventions. The work then examines the scope and limits of private autonomy (at the level of articles of association and of shareholders' agreements) in the context of innovative start-ups and SMEs organized as s.r.l., with particular reference to the phenomenon of crowdfunding and venture capital financing: here proposing differentiated solutions for innovative companies compared to ordinary companies, within the framework of the control of legal worthiness of acts of entrepreneurial autonomy. Lastly, the paper delves into problems related to the ownership of intellectual property rights on inventions created within innovative start-ups and SMEs, the remuneration of team members (including shareholders and directors), and the regulation of the managerial function in such corporate contexts: issues addressed in the light of coordination between corporate law and intellectual property rights regulations.

SOMMARIO:

1. Introduzione. – 2. L'organizzazione dell'impresa innovativa nella tipologia della realtà: i caratteri funzionali e strutturali dell'impresa idonei a favorire l'innovazione e a ridurne le esternalità negative. – 3. Rilevanza sistematica dell'impresa innovativa come autonomo modello organizzativo. – 4. Profili di diritto societario: le *start-up* innovative e i conflitti di interessi tra gli *stakeholder* (soci e non) tipici di tali imprese. – 4.1. I problemi interpretativi della disciplina societaria delle *start-up* e PMI innovative; una chiave di lettura. – 5. Riflessi applicativi: profili di fattispecie delle *start-up*/PMI innovative. – 5.1. Autonomia statutaria nella impresa *start-up*/PMI innovativa in forma di s.r.l.: *equity crowdfunding*, diritti di controllo del *founder* e tutela degli investitori. – 5.1.2. *Start-up*/PMI innovativa in forma di s.r.l. e *venture capital*. – 5.2. Problemi in tema di imputazione dei diritti di proprietà intellettuale sulle invenzioni create all'interno della *start-up*/PMI innovativa ... – 5.3. … e di remunerazione dei componenti del *team* per la loro attività inventiva. – 5.4. Disciplina della funzione gestoria delle *start-up*/PMI innovative (*business judgment rule*, *long-termism* e assetti organizzativi adeguati). – 5.5. Valorizzazione dei diritti di proprietà intellettuale, gestione della *start-up*/PMI innovativa e trasferimento del controllo societario al fondo di *venture capital*.

1. *Introduzione.*

Il tema dell'organizzazione dell'impresa innovativa (in campo tecnologico e/o o culturale) non è oggetto, di solito, di particolare approfondimento tra i cultori del diritto commerciale; il che è in certa misura sorprendente, alla luce dell'indubbio rilievo economico e sociale di tale tipo di imprese, quali protagoniste dei processi di efficienza dinamica dei mercati e diffusione del benessere. Ciò appare tanto più vero se si considera la crescente attenzione dedicata dalla dottrina giuscommercialistica al tema della "responsabilità sociale" dell'impresa [1]: attenzione che, per l'appunto, si focalizza principalmente sui profili organizzativi dell'impresa (e, in particolare, sui profili di diritto societario) [2].

La realtà economica, il panorama comparatistico e le recenti tendenze del diritto dell'impresa (eurounitario e nazionale), evidenziano tuttavia l'importanza dell'organizzazione interna dell'impresa innovativa nella prospettiva di propiziarne il successo sul piano economico e della capacità di innovare, nonché nell'ottica di prevenirne e mitigarne le possibili ripercussioni negative sul piano sociale, ambientale e dei diritti umani; e come le soluzioni organizzative adeguate per l'impresa innovativa non siano sempre sovrapponibili a quelle tipiche delle imprese ordinarie [3]. Se si vuole, il fenomeno dell'impresa innovativa pone sotto una luce

---

[1] Nelle sue varie dimensioni: *environment*, *social* e *governance* – *ESG*. Le formule della "responsabilità sociale" (*corporate social responsibility* – *CSR*), "sostenibilità" e *ESG* saranno qui utilizzate come sinonimi.

[2] Tale stato di cose può ricondursi, probabilmente, all'idea che la composizione degli interessi e dei valori coinvolti nell'attività dell'impresa innovativa sia affidata, in linea di principio, alla disciplina dei diritti di proprietà intellettuale. Tale disciplina mira, in effetti, a stimolare gli investimenti nel processo innovativo (compensandone i costi e i rischi straordinari) e a condividerne gli esiti con la collettività: ciò grazie ad un complesso sistema dei diritti di privativa (soprattutto brevetto e diritto d'autore), e alla rete di oneri pubblicitari e di eccezioni e limitazioni alle esclusive (cfr., J.J. OseiTutu, *Socially Responsible Corporate IP*, in 21 *Vanderbilt J. of Entertainment and Technology L.*, 2020, disponibile al seguente indirizzo scholarship.law.vanderbilt.edu, 503: «*One could view IP Law as inherently socially responsible to the extent that these laws are supposed to "promote progress" and stimulate innovation*»). In questo quadro il tema dell'organizzazione dell'impresa innovativa non viene, comunemente, percepito come un aspetto bisognoso di una disciplina speciale, ispirata a principi diversi da quelli che governano le imprese ordinarie.

[3] Rinviando ai prossimi paragrafi i necessari approfondimenti, è opportuno evidenziare da subito come, nell'ultimo decennio, le imprese innovative siano state al centro di numerose e importanti iniziative di riforma, anche nel campo del diritto societario. Mentre in alcuni Paesi ciò ha portato alla revisione della disciplina generale delle società di capitali, in altri casi sono state introdotte norme speciali destinate, in via esclusiva o principale, alle imprese innovative. Per il primo tipo di interventi si pensi alla Germania e alla *Gesetz zur Finanzierung von zukunftssichernden Investitionen (Zukunftsfinanzierungsgesetz – ZuFinG*). Per il secondo tipo di riforme, vengono in rilievo, in primo luogo, la disciplina italiana delle *start-up* e PMI innovative; più di recente, la disciplina spagnola introdotta con la *Ley 28/2022, de 21 de diciembre, de fomento del ecosistema de las empresas emergentes*, che, sulla scia della esperienza italiana, riserva alle *start-up* innovative apposite regole (anche) di diritto societa-

particolare il tema, già complesso [4], della sostenibilità dell'impresa, evidenziandone sfumature e tensioni particolari.

Scopo delle riflessioni qui esposte è, innanzitutto, porre in luce i tratti distintivi e le esigenze dell'impresa innovativa come particolare modello organizzativo, nonché i problemi giuridici che la stessa pone, nella prospettiva di promuovere efficacemente l'innovazione nonché di ridurne le potenziali esternalità negative. In secondo luogo, si cercherà di comprendere in che misura tali problemi – in particolare quelli relativi alla promozione della capacità innovativa dell'impresa [5] – trovino soluzione nell'ordinamento vigente, o possano trovarvi soluzione in via interpretativa. A tal fine si prospetterà l'ipotesi che la corretta impostazione dei problemi dell'impresa innovativa richieda un raccordo tra le regole di organizzazione dell'impresa e i principi del diritto dell'innovazione, come enucleabili dalla disciplina della proprietà intellettuale (e della concorrenza). L'esame si concentrerà sui profili di diritto societario, e in particolare sulla disciplina delle *start-up* e delle PMI innovative, come tema dotato di valore esemplare rispetto ai problemi organizzativi dell'impresa innovativa.

---

rio (sulla quale v., V. GIMENO, *El pacto de socios en las startup*, Valencia, Tirant lo blanch, 2024); nonché alcuni importanti ordinamenti asiatici (Hong Kong e Cina) che prevedono norme *ad hoc* per le imprese innovative in punto di ricorso alle azioni a voto multiplo da parte delle società quotate (v. *infra*, nt. 75). In secondo luogo, vengono in rilievo (oltre alle norme previste nel diritto italiano in tema di s.r.l. PMI) gli ordinamenti che prevedono forme ibride di società di capitali principalmente ispirate alle esigenze e ai problemi delle *start-up* innovative, pur non essendo a queste espressamente riservate: come gli ordinamenti francese (*société par actions simplifiée*), polacco (*Prosta Spółka Akcyjna – "PSA"*) e, più di recente, austriaco (*Flexible Kapitalgesellschaft*, sulla quale v. M. SPERANZIN, *La* FlexCo *e la riforma delle s.r.l. «in permanenza»*, in *Riv. soc.*, 2024, I, 318 ss.; H. FLEISCHER, M. PENDL, § *22 Österreich:Flexible Kapitalgesellschaft (FlexKapG), 2024*, in *Rechtsformneuschöpfungen im in- und ausländischen Gesellschaftsrecht*, *hrsg v.* H. FLEISCHER, Tübingen, Mohr Siebeck, 2024, 700 ss.). Merita segnalare, inoltre, come anche negli Stati Uniti, dove pure il diritto societario generale (in particolare quello dello Stato del Delaware) conosce un livello di flessibilità elevato, particolarmente adatto alle imprese innovative, non siano mancate proposte di introduzione di forme societarie appositamente destinate alle imprese finanziate mediante *venture capital* (G. WEISS, *The Venture Corporation*, reperibile al seguente indirizzo ssrn.com). Come si vedrà, la formulazione di tali discipline e, soprattutto, la loro interpretazione non si inseriscono, tuttavia, all'interno di una riflessione organica sul tema dell'organizzazione dell'impresa innovativa, e non valorizzano in modo adeguato il *nesso tra disciplina societaria e diritto dell'innovazione* (rilievo quest'ultimo che vale anche per gli studi, condotti soprattutto all'estero, che maggiormente hanno approfondito, in un'ottica economico-giuridica, le peculiari esigenze organizzative delle imprese innovative, come quelli di R. Gilson, E. Pollmann e di J. Armour, L. Enriques, A. Ezrachi e J. Vella, citati *infra*).

[4] Sui profili di complessità del tema della "sostenibilità" dell'attività di impresa, v., in luogo di molti, M. STELLA RICHTER *jr.*, *Long-Termism*, in *Riv. soc.*, 2021, I, 16 ss.

[5] Sul diverso profilo del contrasto alle esternalità negative dell'impresa innovativa, qui toccato solo per linee generali, ci riserva di tornare in modo più approfondito in un prossimo lavoro. V., intanto, J. ARMOUR, L. ENRIQUES, A. EZRACHI, J. VELLA, *Putting Technology to Good Use for Society: the Role of Corporate, Competition and Tax Law*, in *ECGI Law Working Paper* n. 427/2018, 14 ss., reperibile al seguente indirizzo papers.ssrn.com.

2. *L'organizzazione dell'impresa innovativa nella tipologia della realtà: i caratteri funzionali e strutturali dell'impresa idonei a favorire l'innovazione e a ridurne le esternalità negative.*

La disciplina dell'organizzazione d'impresa muove, secondo l'orientamento nettamente dominante (non solo nel nostro Paese), dalla premessa che la funzione principale dell'impresa consista nel massimizzare l'efficienza *allocativa* dei mercati, attraverso un'organizzazione dell'attività produttiva di tipo gerarchico che consente di evitare i costi di transazione altrimenti connessi agli scambi di mercato [6]; obiettivo che, nel caso dell'impresa societaria, si specifica nella centralità dello *shareholder value* e del principio capitalistico (che vede al vertice dell'organizzazione societaria i soci, deliberanti secondo il principio di maggioranza plutocratica, e gli amministratori, quali loro "delegati"). In questa cornice il contributo che l'organizzazione d'impresa può dare all'efficienza dinamica dei mercati si vede riconosciuto un rilievo limitato.

Non sorprende, quindi, che gli studi più recenti in tema di economia dell'innovazione e di *management* aziendale abbiano posto in evidenza come il modello organizzativo sopra tratteggiato non possa ritenersi valido in termini generali e astratti, essendo in realtà espressione delle caratteristiche e delle esigenze delle imprese cc.dd. ottimizzatrici: di quelle imprese, cioè, orientate a massimizzare il profitto sfruttando nel modo più efficiente le condizioni tecnologiche e di mercato esistenti in un dato contesto storico. Tale modello non riflette, invece, adeguatamente i tratti e le esigenze delle imprese innovatrici.

L'organizzazione di queste ultime imprese è condizionata dalla dinamica dell'attività innovativa: tipicamente gravata da elevati costi e rischi iniziali; e connotata come processo di carattere collettivo e cumulativo [7]. L'impresa innovativa,

---

[6] V., in luogo di molti, C. ANGELICI, *Diritto commerciale*, I, Roma, Laterza, 2001, 3 ss.; nonché, riguardo al diritto delle società, R. KRAAKMAN, P. DAVIES, H. HANSMANN, G. HERTIG, K.J. HOPT, H. KANDA, E.B. ROCK, *The Anatomy of Corporate Law*, Oxford, Oxford University Press, 2004. Questa impostazione risulta coerente con le prevalenti teorie economiche che collocano al centro dell'attività economica il mercato, inteso come fenomeno statico: il che può dirsi sia per le teorie ispirate al paradigma dell'*agency theory* (A.A. ALCHIAN, H. DEMSETZ, *Production, Information Costs, and Economic Organization*, in 62(5) *The American Econ. Rev.*, Dec. 1972, 777 ss.; M.C. JENSEN, W.H. MECKLING, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, in 3(4) *J. of Fin. Econ.*, October, 1976, 305 ss.), sia per quelle più attente ai *transaction costs* e ai profili organizzativi dell'attività produttiva (cfr., O.E. WILLIAMSON, *The Economic Institutions of Capitalism*, New York, 1984; O. HART, *An Economist's Perspective on the Theory of the Firm*, in 89(7) *Columbia L. Rev.*, Nov. 1989, 1757 ss.); sia, ancora, per le impostazioni ispirate allo *stakeholderism* M.M. BLAIR, L.A. STOUT, *A Team Production Theory of Corporate Law*, in 85(2) *Virginia L. Rev.*, March 1989, 248 ss.

[7] V., soprattutto, W. LAZONICK, *The Theory of Innovative Enterprise: Foundation of Economic Analysis*, in *AIR Working Paper* #13-0201, February 1, 2013 (rev. August 2015); M. O'SULLIVAN, *The innovative enterprise and corporate governance*, in 24(4) *Cambridge J. of Econ.*, July 2000, 393

pur strutturandosi tipicamente come società di capitali (a scopo di lucro), presenta quindi una serie di tratti peculiari che, nel loro complesso, la differenziano dalle imprese ottimizzatrici.

In prima approssimazione, e salve le puntualizzazioni e differenziazioni che si faranno subito appresso, i tratti tipici dell'impresa innovativa possono individuarsi nei termini seguenti:

a) sul piano funzionale, l'impresa innovativa adotta tipicamente una strategia imprenditoriale orientata al lungo periodo, e connotata da una eccezionale propensione al rischio (tecnologico/creativo, commerciale e di mercato) [8];

b) sotto il profilo degli assetti organizzativi patrimoniali, nell'impresa innovativa rivestono un rilievo centrale gli *asset* intangibili (generati internamente e/o acquisiti presso terzi), tipicamente protetti mediante diritti di proprietà intellettuale nella titolarità della impresa [9];

c) sul piano degli assetti organizzativi aziendali, alla luce dell'importanza del contributo delle risorse umane al processo di creazione e sviluppo dell'innovazione, l'impresa innovativa fa sistematico ricorso a meccanismi di incentivazione economica, e coinvolgimento nella elaborazione delle strategie d'impresa, dei dipendenti e collaboratori con competenze creative; assetti che si traducono nel diffuso impiego di piani di incentivazione azionaria o partecipativa per dipendenti e collaboratori e che, nell'attuale momento storico, si accompagnano ad un'accentuata autonomia riconosciuta ai dipendenti e collaboratori e in un abbattimento del numero e del ruolo dei *manager* intermedi preposti alla direzione e controllo dei subordinati (*flat hierarchy*) [10];

---

ss.; F. BELLOC, *Corporate Governance and Innovation: a Survey*, reperibile al seguente indirizzo papers.ssrn.com; F. BERTONI, M.G. COLOMBO, A. CROCE, *Corporate Governance in Hi-Tech Firms*, in *The Oxford Handbook of Corporate Governance*, edited by M. WRIGHT, D.S. SIEGEL, K. SEAEY, I. FILATOTCHEV, Oxford, Oxford University Press, 2013, 365 ss.; v., anche, P. ZUMBANSEN, *The Evolution of the Corporation: Organization, Finance, Knowledge and Corporate Social Responsibility*, in 5(1) *CLPE Research Paper* 06/2009, 2009. Con particolare, riferimento alle imprese-piattaforma cfr., altresì, M. FENWICK, J.A. MCCAHERY, E.P.M. VERMEULEN, *The End of 'Corporate' Governance: Hello 'Platform' Governance*, in *EBOR*, 2019, 20, 171 ss. V., altresì, R. M. BARKER, I. H-Y CHIU, *From Value Protection to Value Creation: Rethinking Corporate Governance Standards for Firm Innovation*, in 23(2) *Fordham J. of Corp. & Financial L.*, 2018, 437 ss.

[8] Aspetto che, nel caso delle *start-up*, può assumere connotati particolarmente accentuati, per effetto della pressione esercitata dai *venture capitalist* verso una crescita elevata e rapida dell'impresa nella quale investono, anche a discapito della profittabilità o della stessa redditività: B.J. BROUGHMAN, M.T. WANSLEY, *Risk-seeking Governance*, in 76(5) *Vanderbilt L. Rev.*, 2023, 1299 ss. Sulla storia e sulle logiche di funzionamento del *venture capital* è istruttiva la lettura di S. MALLABY, *The Power Law. Venture Capital and the Making of the New Future*, New York, Penguin Press, 2022.

[9] Cfr., anche per ulteriori rifermenti, J. ARMOUR, L. ENRIQUES, A. EZRACHI, J. VELLA, (nt. 5), 4.

[10] Alcuni degli elementi organizzativi tipici dell'impresa innovativa (specialmente, coinvolgimento economico e organizzativo di collaboratori e/o clienti nell'attività) si pongono in linea di convergenza con gli obiettivi delle politiche di "responsabilità sociale" dell'impresa. Tale conver-

d) sul piano della struttura finanziaria, dati i costi, i tempi e rischi del progetto imprenditoriale, e considerata la limitata presenza di *asset* fisici nel patrimonio aziendale e le conseguenti difficoltà di ricorso al finanziamento bancario, l'impresa innovativa ricorre prevalentemente ad investimenti in capitale di rischio e, in particolare, a investimenti stabilmente destinati alla creazione, sviluppo e commercializzazione dell'innovazione; con la conseguenza che i soci rinunciano, per periodi di tempo più o meno lunghi, alla distribuzione di utili, puntando piuttosto a valorizzare il proprio investimento mediante la cessione della partecipazione sociale [11];

e) sul piano della *governance*, considerata la centralità dell'attività creativa nella strategia d'impresa e l'esigenza di proteggerne lo sviluppo dalla pressione degli investitori mossi da obiettivi speculativi di breve periodo, l'impresa innovativa ricorre tipicamente ad una struttura di potere di carattere tecnocratico, basata sull'attribuzione del controllo della società a chi apporta all'impresa il contributo di idee e *know how* innovativi alla base della strategia d'impresa: soggetti tipicamente costituiti dal c.d. fondatore visionario, che assume e mantiene il controllo dell'impresa anche a fronte di un investimento minimo di capitale di rischio (*dual class share structure* o *durable founder control*) [12];

f) sul piano delle relazioni con il mercato, l'impresa innovativa si caratterizza per una tendenziale apertura all'ambiente esterno finalizzata a raccogliere *input* utili alla creazione, allo sviluppo e/o alla commercializzazione delle innovazioni: ciò sia nella forma di rapporti collaborativi (veicolati dal *web*) con il pubblico (c.d. "folla") dei soggetti (consumatori, risparmiatori) a vario titolo interessati a

---

genza ha però carattere solo *parziale e strumentale*: nell'impresa innovativa il contributo degli *stakeholder* alle decisioni strategiche dell'impresa è infatti limitato ai soli *stakeholder* rilevanti per il proficuo sviluppo del processo innovativo; e, sotto altro profilo, va di pari passo con una maggiore esposizione degli stessi al rischio di impresa. Da questo punto di vista, allora, vi è una notevole differenza rispetto alle teorie ispirate allo *stakeholder value* (ivi comprese quelle di stampo aziendalistico o "strumentale"): al punto che, come non si è mancato di rilevare, i modelli organizzativi ispirati a quest'ultima impostazione, potrebbero confliggere con le esigenze delle imprese innovative. Le teorie ispirate allo *stakeholder value* (il cui obiettivo dichiarato consisterebbe, almeno secondo l'opinione prevalente, nella creazione di valore per l'impresa nel lungo periodo) rischiano, infatti, di cristallizzare il comportamento delle imprese, nella direzione di una lotta interna (tra *shareholder* e *stakeholder*) per l'appropriazione dei ricavi generati dagli investimenti già effettuati in passato, senza preoccuparsi delle prospettive di successo future per l'impresa, alla base della ulteriore generazione di proventi: cfr., M. O'SULLIVAN, (nt. 7), 404. Sul possibile conflitto tra politiche *CSR/ESG* e crescita dell'impresa nel lungo termine, v., altresì, M. STELLA RICHTER *jr.*, (nt. 4), 47; A. EDMANS, *The End of ESG*, January 2023, reperibile al seguente indirizzo ssrn.com.

[11] Sull'importanza dell'*exit* come tecnica di valorizzazione dell'investimento, cfr., con particolare riferimento alle *start-up* finanziate dal *venture capital* D.G. SMITH, *The Exit Structure of Venture Capital*, in 53 *UCLA L. Rev.*, 2005, 315 ss. La tendenza a monetizzare l'investimento attraverso operazioni di mercato secondario non è estranea agli investitori in società innovative consolidate: è noto, infatti, che le *big tech* tipicamente non distribuiscano dividendi.

[12] J. ARMOUR, L. ENRIQUES, A. EZRACHI, J. VELLA, (nt. 5), 6.

partecipare al progetto innovativo apportandovi contributi di carattere informativo e/o creativo (*crowdsourcing*) [13] e, eventualmente, anche finanziario (*crowdfunding*) [14]; sia nella forma di rapporti di cooperazione "privati" con clienti professionali, fornitori e altre imprese (produttrici di prodotti o servizi complementari – c.d. *complementors* – e/o concorrenti) [15];

g) sul piano delle potenziali esternalità negative di natura socio-ambientale [16]

---

[13] Un esempio attuale e importante di ricorso al *crowdsourcing* in un'ottica di sviluppo dell'innovazione è offerto dalla gestione in regime di *opensource* del *software* di intelligenza artificiale generativa sviluppato da Meta, denominato "Llama": v. THE ECONOMIST, *Why is Mark Zuckerberg giving away Meta's crown jewels?*, July 24th 2024.

[14] Da un punto di vista economico il ricorso al *crowdsourcing* da parte delle imprese innovative si spiega sia con l'esigenza di effettuare un primo *test* di mercato del prodotto innovativo, sia nell'ottica di raccogliere osservazioni o suggerimenti utili alla progettazione e allo sviluppo del prodotto, valorizzando il potenziale di intelligenza collettiva che, secondo un orientamento diffuso, sarebbe insito nella "folla" (*wisdom of the crowd*). Tale logica ispira anche l'impiego del *crowdfunding* da parte di tali imprese, in quanto la necessità di queste ultime di raccogliere capitali a basso costo e l'interesse del *crowdfunder* ad un investimento redditizio diretto non esauriscono le motivazioni alla base del fenomeno. A fronte dei dubbi sollevati da più parti riguardo all'efficacia del *crowdfunding* quale tecnica di *crowdsourcing* (*madness of the crowd*), può ragionevolmente osservarsi che tale efficacia dipende, anche, dal tipo di rapporto instaurato con il *crowdfunder*. Sotto questo profilo, rileva in primo luogo il tipo di "vantaggio" promesso dall'impresa a fronte dei capitali raccolti: che, nel caso in cui consista nel diritto a ottenere una unità del prodotto o servizio una volta sviluppato (*reward based crowdfunding*), assume una valenza informativa, quale possibile *test* di mercato, indubbiamente maggiore rispetto al caso in cui il *crowdfunder* acquisti solo il diritto ad un ritorno finanziario (*crowdinvesting*). In secondo luogo, gioca un ruolo rilevante anche la scelta se e in che termini attribuire ai *crowdfunder* diritti di natura amministrativa, che gli consentano di contribuire attivamente allo sviluppo del progetto e al monitoraggio della sua attuazione, nonché la previsione di meccanismi che agevolino il coordinamento degli investitori al dettaglio e il loro dialogo con l'impresa. Sul nesso tra *crowdfunding* e *crowdsourcing*, sulle diverse tipologie di *crowdfunding* e sul ruolo della partecipazione attiva dei *crowdfunders* alle decisioni relative allo sviluppo del progetto innovativo, la letteratura è molto vasta: in luogo di molti, v., nella dottrina economica, A. SCHWIENBACHER, B. LARRALDE, *Crowdfunding of Small Entrepreneurial Ventures*, reperibile al seguente indirizzo papers.ssrn.com, 3 ss.; A. AGRAWAL, C. CATALINI, A. GOLDFARB, *Some Simple Economics of Crowdfunding*, in *NBER/Innovation Policy and the Economy* 14(1), January 2014, 69 ss., www.nber.org; nonché, nella letteratura giuridico-economica, J. ARMOUR, L. ENRIQUES, *The Promise and Perils of Crowdfunding: Between Corporate Finance and Consumer Contracts*, in *ECGI Law Working Paper n. 366/2017*, 6 ss. reperibile al seguente indirizzo papers.ssrn.com.

[15] Sulla rilevanza, quale stimolo all'innovazione, della titolarità di partecipazioni all'interno di più società operanti nel medesimo mercato da parte degli investitori istituzionali ("*common ownership*"), v. J. ARMOUR, L. ENRIQUES, A. EZRACHI, J. VELLA, (nt. 5), 5 s. Sul fenomeno dei rapporti di collaborazione tra imprese concorrenti (c.d. *coopetition*) v., A.M. BRANDENDURGER, B.J. NALEBLUFF, *Co-opetition*, New York, Profile Books Ltd, 1996.

[16] Il riferimento è, in particolare, alle possibili conseguenze negative dell'attività delle imprese innovative (specialmente, quelle di grandi dimensioni) sull'ambiente e/o sui diritti umani: e si pensi alle conseguenze deleterie che la tecnologia può produrre rispetto alla gestione dei dati personali, alla libertà di espressione o alle minacce derivanti dall'utilizzo dell'intelligenza artificiale.

e/o concorrenziale [17], le imprese innovative si caratterizzano per la circostanza che i rischi connessi all'innovazione sono tipicamente difficili da individuare, prevenire o mitigare prima che l'innovazione sia collocata sul mercato o comunque testata (c.d. *emergent risks*) [18]. Da qui la frequente adozione di soluzioni organizzative (tecniche e/o di *governance*) e procedimentali interne all'impresa idonee a intercettare tali rischi appena questi emergono, e a individuare soluzioni adeguate a mitigarli: anche in tale prospettiva si spiegano le diverse forme di coinvolgimento di dipendenti e clienti nella progettazione del prodotto innovativo, come anche le varie forme di dialogo spesso attuate con le autorità pubbliche (secondo il modello della *co-regulation*) [19].

Gli elementi appena indicati non devono essere intesi come una rigida definizione concettuale del fenomeno, presentandosi in combinazioni e intensità differenti secondo il tipo di attività innovativa oggetto dell'impresa [20]. Le imprese che nella forma più piena e intensa rispecchiano il modello sono quelle attive in campo tecnologico, specialmente se in fase di *start-up* o PMI (tipicamente dedite a forme di innovazione radicale); mentre le *tech companies* consolidate, specialmente se di grande dimensione e/o quotate, condividono tali caratteristiche in forma attenuata (anche perché, di norma, orientate a processi di innovazione in-

[17] Si pensi, ad esempio, al rischio che l'impresa innovativa non generi le positive ricadute economiche e sociali che ad essa si associano comunemente, non già quale riflesso del rischio tipico delle attività innovative, bensì per la mancanza originaria o successiva di un serio progetto innovativo, meramente decantato per finalità di *marketing* (c.d. *tech washing*), con possibile danno per i consumatori, per gli investitori, per le imprese concorrenti nonché per la collettività nel suo complesso. Non minore rilievo ha, d'altra parte, il rischio che l'impresa innovativa, specie se *start-up* e portatrice di un'innovazione radicale (*disruptive*), sia oggetto di acquisizione da parte dell'*incumbent*: prospettiva non condannabile in sé, e anzi utile e importante ai fini dello sviluppo delle *start-up*, ma che comporta conseguenze anticoncorrenziali nell'ipotesi in cui l'acquirente soffochi l'attività innovativa al fine di non cannibalizzare i propri prodotti o servizi già affermati (*killer acquisitions*). Sotto altro profilo, si pensi ancora al rischio che l'impresa innovativa, che riesca ad affermarsi sul mercato, sopprima o impedisca l'emergere di innovazioni alternative più efficienti, in danno della libertà di scelta dei consumatori. A quest'ultimo proposito, le economie di scala e di scopo e/o gli effetti di rete, che sono spesso alla base del modello di *business* delle imprese innovative, unitamente al fatto che i relativi mercati di riferimento funzionano spesso secondo la logica del *winner-takes-it-all*, portando con sé il rischio di comportamenti inefficienti per la conquista del controllo del mercato di riferimento e/o per il consolidamento o l'espansione della posizione monopolistica o dominante ottenuta. Il riferimento è, in particolare, all'adozione di strategie di crescita rapida da parte delle *start-up* basate su politiche di prezzi sottocosto dettate e finanziate dal *venture capitalist*. Sul fenomeno della c.d. *venture predation* v. M.T. WANSLEY, S.N. WEINSTEIN, *Venture Predation*, in *J. of Corp. L.*, vo. 48, 2023, *passim*.

[18] J. ARMOUR, L. ENRIQUES, A. EZRACHI, J. VELLA, (nt. 5), 8 ss.

[19] J. ARMOUR, L. ENRIQUES, A. EZRACHI, J. VELLA, (nt. 5), 14 ss.

[20] R.J. GILSON, *Locating Innovation: The Endogeneity of Technology, Organizational Structure, and Financial Contracting*, in 115 *Columbia L. Rev.*, 2010, 885 ss.

crementale) [21]. Le formule organizzative citate possono riscontrarsi, poi, in modo pieno anche nell'ambito delle imprese culturali là dove caratterizzate da una forte componente tecnologica [22], mentre si presentano in modo parziale nelle imprese culturali di tipo tradizionale: oltre alla centralità degli *asset* immateriali, vengono qui in gioco il sistematico utilizzo di tecniche di incentivazione economica dei collaboratori creativi [23], nonché il ricorso a forme di cooperazione con altre imprese, anche concorrenti [24]. Né, d'altro canto, gli elementi citati possono ritenersi, individualmente considerati, una prerogativa esclusiva delle imprese innovative [25].

Pur con tali *caveat*, i tratti organizzativi qui richiamati valgono, nel loro complesso, a caratterizzare l'impresa innovativa come tipo socio-economico, differenziandola tendenzialmente dalle imprese ottimizzatrici in quanto: *i*) maggiormente orientata allo sviluppo di prodotti e servizi particolarmente orientati alle esigenze e al *feedback* dei consumatori; *ii*) dotata di una organizzazione che, nel rapportarsi con i clienti e con i fornitori di *input*, combina elementi di gerarchia ad elementi orizzontali tipici degli scambi di mercato (c.d. organizzazione "a piattaforma" o "ecosistema").

Per quel che più interessa, tali tratti tipologici appaiono conformi con il modello organizzativo di impresa innovativa tutelato e promosso dall'ordinamento giuridico, come si vedrà nel prossimo paragrafo.

3. *Rilevanza sistematica dell'impresa innovativa come autonomo modello organizzativo.*

Nonostante l'impresa innovativa, come autonomo modello organizzativo, non si veda riconosciuto particolare rilievo nel dibattito giuridico (salve alcune ecce-

---

[21] Quanto detto vale *a fortiori* per quel sottoinsieme di imprese innovative in campo tecnologico la cui attività (in termini di composizione del patrimonio aziendale e di fatturato) non si basi esclusivamente o prevalentemente sullo sfruttamento di *asset* intangibili, bensì anche, in misura rilevante, sull'utilizzo di *asset* fisici. In tali casi, la tecnologia non è l'oggetto dell'attività, ma un fattore che contribuisce a rendere più efficiente un'attività di tipo tradizionale (c.d. *tech-enabled companies*). Si pensi, ad es., ad imprese come Tesla.

[22] Si pensi a imprese di produzione e distribuzione di contenuti audiovisivi *on line* come Netflix o alle piattaforme di *crowdfunding* musicale come Musicraiser. Sul fenomeno, e sul ruolo delle piattaforme di *crowdfunding* nell'orientare la produzione culturale, v., di recente, F. D'AMATO, M. CASSELLA, *Cultural production and platform mediation: a case in music crowdfunding*, in 23(9) *New Media & Society*, 2020, 2575 ss.

[23] Si pensi, ad es., all'importanza dei contratti di edizione in campo letterario e musicale, o ai contratti di esclusiva per opere da creare, con le relative tecniche di remunerazione ancorata al successo commerciale dell'opera dell'ingegno.

[24] Si pensi al ruolo delle *collecting societies* nel campo dello sfruttamento delle opere musicali.

[25] Essendo noto, ad esempio, come le *dual class share structure* siano spesso utilizzate anche nelle società familiari o dalle *media companies*.

zioni [26]), pare difficile metterne in dubbio la rilevanza sistematica. In particolare, non sembra potersi dubitare della coerenza dei tratti organizzativi tipici dell'impresa innovativa con il modello di impresa capitalistica orientata al conseguimento di vantaggi strategici (derivanti anche dall'acquisizione e sfruttamento di risorse immateriali) che, secondo la tesi preferibile, è abbracciato dalla Costituzione (art. 41 Cost.) [27]. Quanto ai principi fondamentali dell'impresa societaria e, in particolare, delle società di capitali, il modello in esame sembra, del resto, conciliarsi con l'impostazione, oggi diffusa, che vede nel lucro a lungo termine lo scopo finale dell'attività societaria e nella organizzazione stabile dell'impresa uno strumento necessario per perseguire in modo efficiente tale obiettivo [28].

---

[26] Nella dottrina giuridica italiana il riferimento è, innanzitutto, a M. LIBERTINI, *Impresa proprietà intellettuale e costituzione*, 2005, reperibile in *Dircomm.it*; ID., *Le informazioni aziendali segrete come oggetto di diritti di proprietà industriale*, in *Riv. it. sc. giur.*, 2011, II, 137 ss.. Il tema dell'innovazione e delle sue ricadute organizzative sul sistema dell'impresa è stato più di recente affrontato anche da A. CAPRARA, *Innovazione e impresa innovativa*, in *Contr. impr.* 2015, II, 1154 ss. (con particolare riferimento alle *start-up*/PMI innovative e al contratto di rete); e da A. OTTOLIA, *Le clausole organizzative dell'immateriale*, in *AIDA* 2021, I, 94 ss. (con specifico riguardo al rapporto tra doveri organizzativi previsti dalle discipline di settore in capo alle imprese che gestiscono beni immateriali e la disciplina generale degli assetti organizzativi adeguati). Il tema della *governance* dell'impresa innovativa e della sua disciplina giuridica è stato maggiormente studiato negli Stati Uniti: v., E. POLLMANN, *Startup Governance*, in 168 *U. Pennsylvania L. Rev.* 2019, 155, cui si deve una ampia ricognizione dei peculiari problemi organizzativi delle *start-up* innovative e dei relativi risvolti giuridici (in prospettiva *de jure condendo* e *de jure condito*).

[27] M. LIBERTINI, *Lezioni di diritto industriale*, Napoli 2016 (rist. ESI dell'edizione, in due volumi, pubblicata a Catania nel 1977-79 per i tipi di Torre), 110 ss.; ID., *Sulla nozione di libertà economica*, in *Contr. impr.*, 2019, II, 1255 ss.

[28] Cfr., M. LIBERTINI, *Scelte fondamentali di politica legislativa e indicazioni di principio nella riforma del diritto societario del 2003. Appunti per un corso di diritto commerciale*, in *RDS*, 2008, I, 198 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, *Tutela del socio e ragioni dell'impresa nel pensiero di Giorgio Oppo*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2012, I, 1 ss.; A. MAZZONI, *L'impresa fra diritto ed economia*, in *Riv. soc.*, 2008, I, 666; P. MONTALENTI, *Interesse sociale, interesse di gruppo e gestione dell'impresa nei gruppi di società*, in ID., *Impresa società di capitali mercati finanziari*, Torino, Giappichelli, 2017, 303 ss. Quanto al rilievo attribuito all'organizzazione di tipo personalistico-tecnocratico e al sistematico coinvolgimento degli *stakeholder* nell'attività, il modello di impresa accolto dalla Costituzione e dal diritto societario sembra sufficientemente flessibile da non escludere la ammissibilità di tali soluzioni. Queste ultime, infatti, non sacrificano del tutto il principio di gerarchia, né il principio capitalistico alla base di tale modello: i quali vengono piuttosto *adattati* alle peculiari esigenze dell'impresa innovativa. Sotto il primo profilo, l'impresa innovativa rimane pur sempre soggetta al potere gerarchico dell'imprenditore, sebbene, in termini weberiani, tale potere trovi un fondamento non di tipo *legale-razionale*, bensì *personale-carismatico* (cfr., M. LIBERTINI, *Sulla nozione* (nt. 27), 1283, nt. 54). Sotto il secondo profilo, l'adozione dell'organizzazione "a piattaforma" rimane pur sempre sottoposta al potere decisionale di ultima istanza degli investitori in capitale di rischio: potere che, nel caso delle società "chiuse", si manifesta in sede di negoziazione di tale assetto di *governance* con i principali investitori; mentre, nelle società "aperte", si esprime attraverso la pressione che il mercato del capitale di rischio comunque esercita su coloro che detengono il controllo (cfr. R. M. BARKER, I. H-Y CHIU, (nt. 7), 454.). Più in generale, occorre sottolineare che nell'impresa inno-

Il problema politico-giuridico centrale posto dall'impresa innovativa consiste, piuttosto, nella ricerca di un punto di equilibrio ragionevole tra l'esigenza di favorire la nascita, lo sviluppo e il consolidamento dell'impresa offrendole modelli organizzativi sufficientemente flessibili per favorirne l'azione (anche in deroga alle regole di diritto comune, e con soluzioni all'occorrenza differenziate per i diversi tipi di impresa innovativa), e la contrapposta esigenza di assicurare una ragionevole protezione agli *stakeholder* (a cominciare da coloro, soci o non soci, che apportano contributi creativi all'attività), nonché di tutelare l'interesse della collettività alla efficienza dinamica dei mercati e la libertà di scelta dei consumatori, attraverso adeguati vincoli organizzativi, procedurali e comportamentali (calibrati sui rischi specifici delle imprese con oggetto innovativo); vincoli che, ragionevolmente, non possono rimanere affidati, esclusivamente, all'iniziativa spontanea del mercato secondo meccanismi di puro *private ordering* [29].

In questa prospettiva, è interessante rilevare come conferme e specificazioni importanti riguardo alla rilevanza giuridica dell'organizzazione dell'impresa innovativa possano ricavarsi dalla disciplina dei diritti di proprietà intellettuale (e della concorrenza), che costituiscono il nucleo storico del diritto dell'innova-

---

vativa gli *stakeholder* sono tipicamente coinvolti nel rischio d'impresa, attraverso l'assegnazione di partecipazioni sociali o quantomeno di diritti di partecipazione ai risultati dell'attività: sicché la posizione di socio e di *stakeholder* vengono in qualche misura a sovrapporsi (specie nel caso dei dipendenti e dei clienti).

[29] L'importanza e la delicatezza del profilo organizzativo dell'impresa innovativa emergono già sul piano delle *best practices*. In proposito, un documento di particolare rilievo è rappresentato dalla Raccomandazione (UE) 2023/499 della Commissione del 1° marzo 2023 (relativa a un codice di buone pratiche sulla gestione del patrimonio intellettuale per la valorizzazione delle conoscenze nello Spazio europeo della ricerca), nella quale si mette in evidenza l'importanza per gli attori della ricerca e dell'innovazione, e in primo luogo per le organizzazioni imprenditoriali, di una «gestione del patrimonio intellettuale» strategicamente orientata e adeguatamente strutturata sul piano organizzativo. Peraltro, in considerazione delle rilevanti esternalità (positive e negative) che contraddistinguono le imprese innovative, sembra preferibile ricercare i modelli organizzativi rilevanti all'interno delle regole e dei principi di diritto positivo (*public ordering*), eventualmente formulati in termini di *clausole generali* onde lasciare alle imprese la flessibilità necessaria per adeguare le regole alla propria attività e struttura interna. È significativo che perfino il diritto societario del Delaware, notoriamente improntato ad uno spiccato liberismo, sottoponga gli amministratori di *start-up* soggette a controllo del *venture capitalist* ad un controllo di merito (*entire fairness test*) quanto alle scelte relative alle soluzioni di *exit*, a tutela dell'interesse degli azionisti comuni (tipicamente fondatori, esecutivi e, soprattutto, dipendenti) a partecipare al valore dell'impresa comune: v. *In re Trados Inc. S' holder Litig.*, 73 A.3d 17, (Del. Ch. 2013). Il tema è ora ripreso da L. ENRIQUES, C.A. NIGRO, *No Private Ordering Please, We're Italian* (March 01, 2025). *LawFin Working Paper No. 56*, *European Corporate Governance Institute - Law Working Paper No. 832/2025*, disponibile al seguente indirizzo ssrn.com, i quali, prendendo spunto dai problemi di recepimento dei modelli contrattuali tipici del *venture capital*, criticano la tendenza di sistemi giuridici, come quello italiano, a elaborare in via interpretativa regole o principi cogenti inespressi. Sullo scritto di Enriques e Nigro, pubblicato quando questo lavoro era già stato licenziato, non è possibile soffermarsi adeguatamente e ci riserva di intervenire in un lavoro futuro.

zione [30]. A ben guardare, infatti, tale disciplina non si limita a fissare fattispecie costitutiva, contenuti e limiti dei diritti di esclusiva sui "beni immateriali", ma fornisce, talvolta in modo diretto talaltra in controluce, indicazioni importanti quanto all'assetto organizzativo dell'impresa innovativa riconosciuto e promosso dall'ordinamento; assetto che, come anticipato, corrisponde sostanzialmente al tipo socio-economico di impresa poc'anzi ricostruito, e connotato da una pervasiva ibridazione tra l'elemento organizzativo tipico dell'impresa (e del fenomeno associativo) da un lato, e quello bilaterale dello scambio dall'altro.

Il modello organizzativo che restituiscono le regole in tema di diritti di proprietà intellettuale si impernia, infatti, sui seguenti tratti fondamentali:

a) incentivazione di modelli gestionali orientati al lungo periodo e all'assunzione dei costi e rischi straordinari tipici dei processi di innovazione (il che emerge già dalla *ratio* dei diritti di esclusiva, in specie dal diritto dei brevetti, ma anche dal diritto d'autore e dei diritti connessi [31]);

b) *favor* per il controllo sullo sfruttamento dei "beni immateriali" da parte dell'impresa innovativa, anche al di là di quanto sarebbe consentito in base ai rapporti contrattuali con i collaboratori creativi (v., l'art. 64 c.p.i. in materia di invenzioni dei dipendenti; cfr., per il diritto d'autore, dove manca una disciplina di carattere generale delle creazioni dei dipendenti, soprattutto gli artt. 12-*bis* e *ter* l. aut. in materia di *software*, *database* e *industrial design*);

c) corretta remunerazione dei collaboratori creativi dell'impresa innovativa, garantita attraverso il diritto di partecipare in misura adeguata al valore economico dell'innovazione cui essi hanno contribuito, anche monitorandone lo sfruttamento (art. 64 c.p.i. [32]; art. 107 l. aut., come modificato con d.lgs. n. 177/2021, in attuazione della direttiva UE 2019/790 sul *Copyright* nel *Digital Single Market – DSM*) [33];

---

[30] Cfr., A. OTTOLIA, (nt. 26), 99.

[31] Sul ruolo dell'impresa nel fondamento sistematico della disciplina dei diritti di proprietà intellettuale v., in termini generali, M. LIBERTINI, *Tutela e promozione delle creazioni intellettuali e limiti funzionali della proprietà intellettuale*, in *AIDA*, 2014, I, 299 ss.; con particolare riferimento al diritto d'autore e ai diritti connessi, cfr., T. ASCARELLI, *Teoria della concorrenza e dei beni immateriali*, III ed., Milano, Giuffrè, 1960, 305 ss., 683 ss.; P. SPADA, *«Creazione ed esclusiva», trent'anni dopo*, in *Riv. dir. civ.*, 1997, I, 215 ss.; D. SARTI, *Proprietà intellettuale, interessi protetti e diritto antitrust*, in *Riv. dir. ind*., 2002, I, 553 ss.; *contra*, G. OPPO, *Creazione ed esclusiva nel diritto industriale*, in *Riv. dir. comm.*, 1964, I, 189 ss., nonché in ID., *Scritti giuridici.* I, *Diritto dell'impresa*, Padova, Cedam, 1992, 323 ss. (ma con ampie concessioni alle ragioni dell'impresa culturale: e v. ID., *Creazione intellettuale, creazione industriale e diritti di utilizzazione economica*, in *Riv. dir. civ.*, 1969, I, 1 ss., nonché in ID., *Scritti giuridici*, cit., 344 ss.).

[32] Per un approfondito esame, anche in chiave comparatistica, della *ratio* della disciplina delle invenzioni dei dipendenti, cfr., H. ULLRICH, *Harmonization of Employee Inventions Laws: the Black Hole of EU's Innovation Policy*, Max Planck Institute for Innovation and Competition Research Paper No. 22-03, reperibile al seguente indirizzo ssrn.com.

[33] Sulle quali, anche per l'inquadramento come norme ispirate ad una *ratio* "partecipativa" (e

d) centralità della circolazione delle informazioni e dei rapporti di collaborazione con le altre imprese, in particolare con quelle in grado di apportare sviluppi ulteriori all'innovazione protetta: si pensi innanzitutto alle norme in tema di licenze obbligatorie di brevetto (artt. 70 ss. c.p.i.), alle numerose eccezioni e limitazioni ai diritti di esclusiva (brevettuale e autorale), nonché alla disciplina (legale e/o contrattuale) delle diverse forme di contitolarità di diritti di proprietà intellettuale (art. 6-*bis* c.p.i.; artt. 10 e 34 ss. l.d.a.) [34];

e) disfavore per il perseguimento di innovazioni in grado di pregiudicare i valori fondamentali dell'ordinamento: aspetto che si coglie, soprattutto, nella disciplina dei requisiti di brevettabilità delle invenzioni industriali, in specie alla luce del filtro dell'ordine pubblico e del buon costume (artt. 45, 50 e 81-*quinquies* c.p.i.).

Con il tempo, questi principi hanno mostrato una notevole capacità espansiva emergendo anche nella disciplina delle forme associative di esercizio dell'impresa innovativa o di cooperazione tra imprese innovative.

Qui vengono in rilievo innanzitutto le norme in materia di società con oggetto innovativo e, segnatamente, quelle dedicate alle di *start-up* e PMI innovative, le quali introducono delle regole speciali in tema di s.p.a. e s.r.l. con oggetto innovativo, che recepiscono e sviluppano, sul piano del diritto delle società di capitali (e quindi delle regole in tema di struttura finanziaria e di *governance* dell'impresa), il modello organizzativo sotteso al diritto della proprietà intellettuale:

a) orientamento della gestione dell'impresa verso obiettivi di lungo periodo e assunzione di un rischio di impresa straordinario, a costo di sacrificare gli interessi di soci e creditori [35] (si pensi al divieto di distribuire utili per le *start-up* innovative [36]; e rispettivamente alle regole, comuni alle *start-up* e alle PMI innovative, in tema di perdite di capitale sociale e a quelle, specifiche per le *start-up* innovative, in tema di esonero dalla procedura di liquidazione giudiziale) [37];

---

non meramente laburistica), si vedano in particolare i contributi di P. Fabbio, *Il diritto del creativo ad una remunerazione adeguata e proporzionata nella Direttiva Digital Copyright*, in *AIDA*, 2019, I, 88 ss.; M. Bertani, *Tra paternalismo ed autonomia negoziale: il nuovo assetto dei rapporti fra autore, artista ed impresa culturale nel digital single market*, in questa *Rivista*, 2020, 453 ss., il quale vede nella nuova disciplina «l'embrione di un nuovo regime per l'impresa culturale nel *digital single market*, che rispetto al passato tende a rafforzarne la "responsabilità sociale" come motore di una politica vocata ad incentivare quanto più possibile (lo sfruttamento economico, e di qui) la pubblicazione nonché in generale la disseminazione degli esiti della creatività umana».

[34] Su questo tema sia consentito rinviare a P. Cuomo, *La contitolarità del brevetto tra cooperazione e concorrenza*, Torino, Giappichelli, 2020.

[35] Cfr., M. Maltoni, P. Spada, *L'impresa* start-up *innovativa costituita in società a responsabilità limitata*, in *Riv. not.*, 2013, I, 576; A. Caprara, (nt. 26), 1170 s.

[36] G.P. La Sala, *Start-up innovative: fattispecie e costituzione in forma di s.r.l.*, in *Riv. soc.*, 2017, I, 1128.

[37] G.P. La Sala, (nt. 36), 1127; F. Briolini, *Titolarità di brevetti, cessione d'azienda e vicende dell'impresa nelle start-up e PMI innovative*, in *ODCC*, 2016, I, 477 s..

b) *favor* per l'attribuzione del controllo dell'impresa al fondatore, in quanto soggetto che apporta il contributo di idee innovative alla base della strategia d'impresa, anche in deroga al principio plutocratico alla base del diritto delle società di capitali (si pensi alla possibilità di combinare soluzioni partecipative e finanziarie di tipo azionario con il modello organizzativo personalistico tipico della s.r.l.) [38];

c) *favor* per il coinvolgimento degli *stakeholder* nel governo dell'impresa anche sacrificando gli interessi dei soci (si pensi alle regole che, in materia di s.r.l.-PMI, favoriscono l'attuazione di piani di incentivazione partecipativa di dipendenti, collaboratori e amministratori e, soprattutto, alle regole che consentono alle s.r.l. *start-up*/PMI innovative di emettere strumenti finanziari partecipativi) e, più in generale, una gestione trasparente dell'impresa (il riferimento è alle speciali regole di pubblicità previste per le *start-up* e PMI innovative, che mirano alla condivisione con il mercato non solo dei dati relativi al soggetto titolare dell'impresa ma anche delle informazioni relative alla attività economica esercitata) [39].

Accanto alla disciplina delle società con oggetto innovativo, occorre poi menzionare le molteplici normative di favore dedicate alle forme associative di collaborazione tra imprese innovative:

a) il riferimento è, innanzitutto, alla estensione delle formule organizzative tipiche delle società con oggetto innovativo alle imprese specializzate nel favorire e organizzare rapporti di collaborazione tra le *start-up* innovative (in tal senso rilevano le regole in tema di incubatori certificati);

b) il riferimento è poi, quanto alle collaborazioni incentrate sulla produzione e/o sfruttamento di *intangibles* coperti da diritti di proprietà industriale, alle norme dedicate ai contratti di rete fra imprese, per molti versi derogatrici della disciplina dei contratti di consorzio (d.l. n. 5/2009) [40];

c) con più diretto riferimento alla gestione collaborativa dei diritti d'autore e connessi, vengono in gioco le norme che compongono lo statuto delle *collecting societies*, nel quale le regole di organizzazione interna della *collecting* assumono un ruolo centrale (d.lgs. n. 35/2017) [41];

---

[38] Cfr., M. CIAN, *S.r.l. PMI, s.r.l., s.p.a.: schemi argomentativi per una ricostruzione del sistema*, in *Riv. soc.*, 2018, I, 836.

[39] G.P. LA SALA, (nt. 36), 1129 e 1142 ss.

[40] Il nesso funzionale tra contratti di rete e diritto della concorrenza (soprattutto dinamica e quindi improntata all'innovazione) è approfondito soprattutto da C. GARILLI, *Contratti di rete e diritto antitrust*, Torino, Giappichelli, 2018. Spunti già in M. LIBERTINI, *Contratti di rete e concorrenza*, in *Giust. civ.*, 2014, 404 ss.; A. CAPRARA, (nt. 26), 1156 ss.

[41] Sui profili organizzativi delle "società" di *collecting* e sul loro rapporto con l'innovazione e il pluralismo culturale, d'obbligo il rinvio agli studi di D. Sarti: e v., da ultimo, D. SARTI, *La regolamentazione delle* collecting societies *come regolamentazione degli investimenti*, in *Studi di diritto*

d) sul piano del diritto della concorrenza, si pensi alle norme di diritto *antitrust* relative agli accordi di cooperazione in materia di ricerca e sviluppo (reg. UE n. 1217/2010; Comunicazione Commissione UE sulle intese orizzontali, § 2 ss.), di trasferimento tecnologico (reg. UE 316/2014); e ancora alla disciplina delle *collecting*, nella parte relativa ai rapporti tra la *collecting* e gli aventi diritto, da un lato, e gli utilizzatori dall'altro.

Né sono mancati, di recente, sviluppi importanti sul fronte della prevenzione delle esternalità negative tipiche delle imprese innovative, e anche qui il profilo organizzativo dell'impresa è emerso in modo netto. Al riguardo possono richiamarsi:

a) quanto ai profili relativi alle esternalità negative di tipo socio-ambientale, le regole organizzative a carico delle piattaforme di condivisione di contenuti *on line* a tutela dei titolari di diritti sulle opere e materiali protetti caricati dagli utenti (art. 17 direttiva sul *Copyright* nel *Digital Single Market*); le regole in tema obblighi organizzativi a tutela dei diritti fondamentali posti a carico delle piattaforme e motori di ricerca *on line* dal *Digital Services Act* (artt. 33 ss. del regolamento UE 2022/2065); i doveri organizzativi a carico del titolare del trattamento di dati personali (art. 24, primo comma, regolamento UE 2016/679 – *GDPR*) [42]; e ancora la disciplina in tema di intelligenza artificiale (art. 9 del regolamento UE 2024/1689 – *AI Act*) [43];

b) quanto alle esternalità negative di tipo concorrenziale, le regole organizzative poste in capo alle piattaforme *on line* al fine di prevenire restrizioni concorrenziali, previste dal *Digital Markets Act* (in particolare l'art. 28 che introduce una forma di *compliance* obbligatoria in funzione pro-concorrenziale); nonché le nuove norme *antitrust* in tema di concentrazioni "sotto soglia" volte a prevenire le cc.dd. *killer acquisitions* (Comunicazione della Commissione UE 2021/C 113/01; art. 16, comma 1-*bis*, l. n. 287/1990).

Tali indici confermano come l'organizzazione dell'impresa innovativa si vada progressivamente arricchendo di regole *ad hoc*, che lasciano intravedere un vero e proprio "statuto organizzativo" [44], rivolto a tutti i principali profili dell'attività

---

commerciale per Vincenzo Di Cataldo, a cura di Aur. Mirone, Costa, P.M. Sanfilippo, Pennisi, Vigo, I, Torino, Giappichelli, 2021, 542 ss. Il nesso tra innovazione e organizzazione è indagato di recente anche, con particolare riferimento ai *patent pools*, da M. MATTIOLI, *Power and Governance in Patent Pools*, in 27(2) *Harvard J. of L. & Technology*, Spring 2014, 421 ss.

[42] Oggetto della recente indagine di L. MIOTTO, *Organizzazione d'impresa e gestione dei dati personali*, Torino, Giappichelli, 2022.

[43] Per una trattazione generale del rapporto tra doveri organizzativi posti dalle discipline settoriali dell'"immateriale" e assetti organizzativi adeguati si rinvia al contributo di A. OTTOLIA, (nt. 26), 108 ss.

[44] Cfr. A. OTTOLIA, (nt. 26), 94 ss., il quale osserva che «La regolazione delle risorse immateriali,

produttiva innovativa e ispirato (non tanto agli obiettivi di minimizzazione dei costi di agenzia e di transazione, quanto) alle esigenze di promozione e tutela dell'efficienza dinamica dei mercati [45] (anche là dove si tratti di contrastare le esternalità negative dell'innovazione).

Sembra quindi legittimo il tentativo di valorizzare l'impresa innovativa, intesa come tipo socio-economico (riconosciuto e promosso dall'ordinamento giuridico), in sede di interpretazione delle diverse discipline che le ruotano intorno.

In questa prospettiva, ci si propone ora di approfondire se e in che termini i principi sopra abbozzati (e segnatamente la tutela e la promozione della effettiva capacità innovativa dell'impresa) trovino riconoscimento nella disciplina societaria. La questione di fondo che così si profila è se si possa delineare un vero e proprio "diritto societario dell'innovazione": inteso non come semplice concetto descrittivo delle norme di diritto societario dedicate dal legislatore all'impresa innovativa, ma come categoria dogmatica utile a ricostruirne la logica complessiva e a rilevarne e colmarne le possibili lacune; categoria da ricostruirsi attraverso un raccordo tra le regole del diritto societario e i principi del diritto della proprietà intellettuale (e della concorrenza).

Tale impostazione sembra legittimata anche dalla considerazione per cui, non diversamente dalle norme in materia di diritti di proprietà intellettuale, anche le regole societarie speciali dedicate alle imprese innovative possono ragionevolmente essere interpretate come altrettante misure idonee a conferire all'impresa innovativa (e/o ai relativi *stakeholder creativi*, a loro volta pensabili come imprenditori [46] che operano all'interno dell'"ecosistema" dell'impresa innovativa) dei vantaggi competitivi "artificiali" (in quanto derivanti dall'ordinamento) [47], che

---

tradizionalmente rivolta alla disciplina degli oggetti del diritto (come nel caso della proprietà intellettuale) viene affiancata in modo crescente, e quasi sistemico, da norme che si rivolgono ai soggetti e che individuano, fra l'altro, doveri organizzativi a carico delle imprese attraverso clausole generali».

[45] Uno statuto che si presenta come una *struttura a cerchi concentrici*, nella quale, mano a mano che ci si sposta verso i cerchi interni, cresce la carica innovativa dell'attività oggetto dell'impresa, e con essa la portata derogatoria della disciplina applicabile rispetto a quella di diritto comune: *a*) nel cerchio più esterno si collocano le imprese innovative (solo) sul piano del modello di *business*, organizzativo e/o commerciale (che possono, tutt'al più, accedere ai soli vantaggi dei contratti di rete); *b*) nel cerchio intermedio troviamo le imprese innovative mature in campo tecnologico e le imprese culturali (tipicamente soggette alle regole in tema di invenzioni e creazioni intellettuali dei dipendenti, nonché alle norme in tema di contratti di rete e di *collecting*); *c*) nel cerchio centrale si collocano le imprese innovative in campo tecnologico in forma di *start-up*/PMI, specie se organizzate come s.r.l. (alle quali si applicano, *anche*, tutte le regole speciali di diritto societario sopra richiamate).

[46] Non solo da un punto di vista socio-economico, ma anche, entro certi limiti, da un punto di vista giuridico, almeno nella prospettiva del diritto della concorrenza e della proprietà intellettuale che, come è noto, accolgono una nozione particolarmente ampia di "impresa": v. M. BERTANI, *Impresa culturale e diritti esclusivi*, Torino, Giappichelli, 2000, 101 ss.; v., altresì, P. SPADA, Domain names *e dominio dei nomi*, in *Riv. dir. civ.*, 2000, I, 722, testo e nt. 17.

[47] Il diritto di brevetto conferisce all'impresa innovativa un'esclusiva *legale* che rafforza ed

come tali richiedono di essere valutate alla luce dei principi del diritto dell'innovazione, al fine di favorire una concorrenza efficiente e corretta nei rapporti tra imprese innovative e imprese ottimizzatrici.

4. *Profili di diritto societario: le* start-up *innovative e i conflitti di interessi tra gli* stakeholder *(soci e non) tipici di tali imprese.*

Per quanto esposto la disciplina delle *start-up* e PMI innovative costituisce un osservatorio privilegiato per verificare la rilevanza sistematica e applicativa del "diritto societario dell'innovazione".

Giova premettere che l'organizzazione tipica dell'impresa innovativa, sopra delineata, se da un lato favorisce l'efficienza dell'attività dell'impresa come "macchina" produttrice di innovazione, dall'altro determina delle tensioni fra gli investitori e fra costoro e gli altri *stakeholders*; tensioni che hanno ad oggetto sia il controllo delle modalità di sfruttamento dei beni immateriali, sia la ripartizione del valore prodotto attraverso lo sfruttamento degli stessi.

Nel caso delle *start-up*, qui preso a modello, tali conflitti riguardano in particolare il rapporto fra l'inventore/imprenditore (o il gruppo di inventori/imprenditori), gli investitori che apportino un contributo (anche) strategico o relazionale all'impresa (*business angels* e fondi di *venture capital*, apportatori di c.d. *smart money*) e gli altri investitori e *stakeholders* (ivi compresi dipendenti e collaboratori) [48].

Tali conflitti riguardano innanzitutto il controllo dell'impresa innovativa, e sono determinati, in primo luogo, dall'elevato rischio dell'attività, esacerbato dalle forti asimmetrie informative e dai rischi di *moral hazard* che all'interno di tali imprese caratterizzano il rapporto tra fondatore (tipicamente incaricato delle attività di ricerca e sviluppo della tecnologia e della gestione dell'impresa) e investitori (ivi compresi i fondi di *venture capital*, pure normalmente dotati di una competenza tecnica specifica nel settore tecnologico e di mercato dell'impresa) [49]. In secondo luogo, viene in rilievo la circostanza che i fondatori e i fondi di *venture capital* hanno tipicamente differenti orizzonti temporali di investimento e propensioni al rischio [50]. Da qui il diffuso ricorso a forme di ripartizione e/o trasferimen-

---

estende il vantaggio competitivo che l'impresa consegue *naturalmente* in virtù del possesso esclusivo di fatto della tecnologia innovativa. In modo analogo, le misure di diritto societario previste a favore delle società con oggetto innovativo consentono all'impresa di rafforzare il vantaggio competitivo derivante dal possesso della innovazione attraverso una serie di "privilegi" legali, in questo caso di stampo "organizzativo".

[48] Sui conflitti di interesse tipici delle imprese innovative, con particolare riferimento alle *start-up*, v. l'ampia analisi di E. POLLMANN, (nt. 26), 178 ss.

[49] Cfr., J. ARMOUR, L. ENRIQUES, A. EZRACHI, J. VELLA, (nt. 5), 4 s.

[50] Sui possibili conflitti tra fondatori e apportatori di *smart money*, cfr., S. CORSO, *Le s.r.l. aperte*

to dei diritti di controllo tra fondatore e i principali investitori legate all'andamento dell'attività (strutturate come *covenants*), nonché a tecniche contrattuali di ripartizione fortemente asimmetrica del rischio di impresa tra costoro (come le clausole *put* a prezzo predefinito o le clausole *anti-diluition*, le *liquidation preferences* o le clausole di *drag long*, tipiche delle imprese innovative *venture capital backed*) [51].

Gli investitori possono inoltre avere interessi confliggenti quanto alla distribuzione del valore prodotto attraverso l'attività innovativa: conflitti la cui peculiarità consiste nel fatto la ripartizione del valore dell'impresa è normalmente legata non solo ai conferimenti effettuati dai soci, bensì al contributo all'attività innovativa dato da tutti i componenti del *team* creativo (soci e non soci), e che si riflettono in apposite clausole tese a regolare la divisione dei proventi ricavati dalla vendita dell'impresa a terzi (in particolare, le clausole *anti-diluition*, le *liquidation preferences* o le clausole di *drag long*), ma anche negli accordi per l'imputazione e gestione dei diritti di proprietà intellettuale sulle creazioni intellettuali generate all'interno dell'impresa.

Tanto i conflitti legati alle differenti prospettive di investimento, quanto quelli relativi alla ripartizione del valore dell'innovazione, tuttavia, non sempre trovano un adeguata composizione attraverso gli accordi tra le parti, i quali difficilmente regolano esaustivamente i conflitti e, in ogni caso, inevitabilmente risentono dei rapporti di forza, spesso fortemente sbilanciati, tra le parti [52].

4.1. *I problemi interpretativi posti dalla disciplina societaria delle* start-up *e PMI innovative; una chiave di lettura*

La disciplina relativa ai profili societari delle *start-up* e PMI innovative, posta a contatto con i conflitti di interessi tipici di tali imprese, appare quantomeno a prima vista incerta e potenzialmente inadeguata. In particolare, i dati normativi dedicati alle società con oggetto innovativo appaiono parziali e non agevolmente razionalizzabili; ciò sia a causa di una scarsa consapevolezza sistematica da parte del legislatore, sia a causa della poca familiarità degli interpreti rispetto ad uno studio delle regole di organizzazione dell'impresa alla luce dei principi del diritto dell'innovazione.

Il nesso tra le nuove regole e l'esigenza di favorire la nascita e lo sviluppo di

tra governance *societaria e diritti dei soci investitori*, Milano, Giuffrè, 2021,128 ss., la quale evidenzia il differente orizzonte temporale dell'investimento dei due tipi di soci.

[51] La letteratura sul tema è molto vasta: v., in luogo di molti, R. GILSON, *Engineering a Venture Capital Market: Lessons from the American Experience, Stanford Law School*, reperibile al seguente indirizzo scholarship.law.columbia.edu.

[52] Cfr., con particolare riferimento al tema della tutela degli investitori *retail* nel contesto del *crowdfunding*, S. CORSO, (nt. 50), 130 s.

nuove attività innovative non è ovviamente sfuggito ai commentatori, i quali tuttavia hanno circoscritto la rilevanza di tale aspetto al piano degli obiettivi di politica legislativa, senza coglierne appieno la rilevanza sistematica; non a caso, le regole in questione sono state qualificate come regole eccezionali rispetto ai principi del diritto societario. Da qui la difficoltà a ricostruire in modo coerente senso e portata della nuova disciplina.

La comprensione della *ratio* della disciplina delle società con oggetto innovativo è stata ulteriormente ostacolata dalla evoluzione del quadro normativo, che ha contribuito ad offuscare la rilevanza giuridica del fenomeno. Come è noto, nel 2017 il legislatore ha generalizzato buona parte delle norme più rilevanti – quelle previste per le società innovative in forma di s.r.l. (in particolare, le disposizioni che legittimano il ricorso a forme partecipative di tipo azionario, anche in vista dell'appello al pubblico risparmio, in deroga al diritto comune) – a tutte le s.r.l. PMI, ivi comprese quelle non innovative [53]. Tale scelta – motivata dalla esigenza di incentivare tutte le PMI alla crescita, rimuovendone gli ostacoli di carattere giuridico-finanziario – ha fatto sì che la maggior parte degli interpreti focalizzasse la propria attenzione sulle s.r.l. PMI in generale, lasciando nell'ombra la fattispecie delle società con oggetto innovativo.

Nel merito si è registrato un diffuso irrigidimento nella lettura delle novità normative: le quali – una volta perso il riferimento esclusivo alle imprese innovative – non potevano più essere derubricate quali mere norme eccezionali, venendo invece ad assumere una potenziale valenza dirompente rispetto ai principi consolidati del diritto societario. Le nuove norme sono così state prevalentemente lette, nella loro ampliata portata, alla luce dei principi del diritto delle società di capitali, focalizzando l'attenzione su un duplice rischio. Da un lato, che il ricorso delle s.r.l. PMI al mercato dei capitali non fosse accompagnato da tutele per i soci-

[53] Con il d.lgs. 10 marzo 2023, n. 30, di attuazione del nuovo regolamento UE sui fornitori europei di servizi di *crowdfunding* (reg. UE 2020/1503), tale tendenza sembrerebbe essersi ulteriormente accentuata. La nuova formulazione dell'art. 100-*ter* t.u.f., infatti, pare ammettere all'offerta al pubblico di quote (non solo attraverso piattaforme di *crowdfunding*), e, implicitamente, anche all'emissione di categorie di quote (eventualmente standardizzate), tutte le s.r.l., *anche non PMI*. Nessuna delle due implicazioni è, tuttavia, pacifica: e per un primo commento alla norma v., nel senso che tutte le s.r.l. possano ormai offrire al pubblico le proprie quote anche mediante quotazione su *MTF*, e a tal fine possano emettere categorie di quote standardizzate e dematerializzate, F. BRIZZI, *Offerta al pubblico e circolazione delle quote di s.r.l. in seguito alla novella dell'art. 100-ter T.U.F.: prime riflessioni*, in questa *Rivista*, 2024, 894 ss.; S. CORSO, A. LAUDONIO, *Le s.r.l. aperte al mercato tra crowdfunding e sperimentazione di nuovi ambienti digitali*, *ivi*, 2024, 119 ss.; nel senso, invece, che l'art. 100-*ter* t.u.f. deroghi al divieto di offerta al pubblico di quote di s.r.l. limitatamente all'offerta veicolata da piatteforme di *crowdfunding*, invece, P. SPOLAORE, *La partecipazione in s.r.l. tra crowdfunding e dematerializzazione*, *ivi*, 2024, 176 ss. Occorre inoltre rilevare che la c.d. legge capitali (l. 5 marzo 2024, n. 21), nell'ammettere le categorie di quote standardizzate di s.r.l. al regime di circolazione dematerializzata, circoscrive tale possibilità alle sole s.r.l. PMI (art. 26, commi 2-*bis* e *ter*, d.l. n. 179/2012).

investitori paragonabili a quelle previste dal diritto azionario: preoccupazione cui ha corrisposto la tendenza ad assimilare, in via interpretativa, la disciplina delle s.r.l. PMI "aperte" a quella delle società per azioni (e/o delle s.p.a. quotate) [54]. Dall'altro, quello che le s.r.l. PMI "chiuse" (corrispondenti, nei fatti, alla quasi totalità delle s.r.l. presenti in Italia) potessero determinare uno stravolgimento della società a responsabilità limitata come tipo legale: con la conseguenza che la disciplina delle s.r.l. PMI è stata, ove possibile, ricondotta ai principi fondamentali della s.r.l. ordinaria (a cominciare dal principio, ritenuto inderogabile, della rilevanza centrale del socio) [55].

In questo modo, tuttavia, le nuove soluzioni organizzative consentite alla s.r.l. PMI sono state trattate come una sorte di "merce pericolosa", da circondare con tutte le cautele del caso e determinando così un livello di rigidità normativa che, in certa misura giustificato per le PMI "ottimizzatrici", risulta non sempre congruo rispetto alle imprese "innovative".

Non è mancato chi ha provato a esaltare il potenziale innovativo della disciplina speciale, anche alla luce di una maggiore attenzione verso le s.r.l. PMI "chiuse", e in specie alle *start-up* innovative finanziate da fondi di *venture capital*. Le proposte di tali interpreti, di indubbio interesse e per molti versi condivisibili, non hanno, tuttavia, ad avviso di chi scrive, valorizzato a sufficienza le peculiarità del modello socio-economico dell'impresa innovativa rispetto a quello dell'impresa ottimizzatrice [56]: con il risultato di proporre per tutte le s.r.l. PMI soluzioni interpretative talora fortemente divergenti rispetto ai principi generali del diritto delle società di capitali, senza tuttavia riuscire a giustificare a sufficienza la *ratio* di tali

---

[54] Assimilazione generalizzata, per alcuni; circoscritta alle regole espressive di principi di diritto del mercato (finanziario), per altri: v., O. Cagnasso, *Profili organizzativi e disciplina applicabile alle s.r.l. pmi*, in *Società a responsabilità limitata, piccola e media impresa, mercati finanziari: un mondo nuovo?*, a cura di P. Montalenti, M. Notari, Milano, Giuffrè, 2020, 64 s.; Id., *La s.r.l. piccola e media impresa (pmi)*, in *La società a responsabilità limitata*, a cura di C. Ibba, G. Marasà, I, Milano, Giuffrè, 2020, 106; e rispettivamente P. Benazzo, *Categorie di quote, diritti di voto e governance della "nuovissima" s.r.l.: quale ruolo e quale spazio della disciplina azionaria nella s.r.l.-PMI aperta?*, in *Riv. soc.*, 2018, I, 1463 ss. e 1473 s.; F. Brizzi, *S.r.l. PMI e offerta al pubblico di quote di partecipazione*, Torino, Giappichelli, 2022, *passim* e, in specie, 55 ss.

[55] V., ad es., M. Cian, (nt. 38), 818 ss.; C. Rinaldo, *La multiformità della s.r.l.*, in *Riv. soc.* 2020, I, 1513 ss.; L. Miotto, *Sull'imprenditorialità minima del socio di s.r.l.*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2021, 827 ss.

[56] Nel senso che per le s.r.l. PMI "aperte" l'adattamento del codice organizzativo della s.r.l. ordinaria ai caratteri e alle esigenze del modello della società connotata dalla compresenza di soci imprenditori e di soci investitori debba essere affidato, in linea di principio, all'autonomia statutaria: S. Corso, *S.R.L.-PMI aperte al mercato: scelte statutarie e diritti dei soci investitori*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2019, I, 877 ss.; A. Cetra, *Le s.r.l.-P.M.I.: disciplina legale e autonomia statutaria*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2020, I, 829 ss. Per una ampia valorizzazione dell'autonomia statutaria nella s.r.l. PMI, P. Agstner, A. Capizzi, P. Giudici, Business Angels, Venture Capital *e la nuova s.r.l.*, in questa *Rivista*, 2020, I, 353 ss.; S. Guizzardi, *L'accesso al capitale di rischio delle società innovative a responsabilità limitata*, Milano, Giuffrè, 2022, 3 ss. e *passim*.

deroghe (se non in chiave di pressione concorrenziale del diritto societario dello Stato del Delaware nei confronti dell'ordinamento italiano).

Sotto altro profilo, la tendenza (in parte legislativa, in parte culturale) a trattare in modo omogeneo tutte le s.r.l. PMI ha portato a sottovalutare l'esigenza di alcune tutele per l'affidamento degli *stakeholder*, giustificate per le s.r.l. PMI con oggetto innovativo, ma non necessarie (se non controproducenti) per le società non innovative (come il diritto di *exit* per i *crowdfunder* a fronte di un mutamento del controllo sulla società) [57].

Più in generale, la preoccupazione per il potenziale effetto dirompente delle nuove norme rispetto agli equilibri fissati nella disciplina dei principali tipi di società di capitali ha portato gli interpreti a focalizzare l'attenzione quasi esclusivamente sulla PMI organizzata come s.r.l., sottovalutando altri aspetti dello statuto delle società "PMI" come imprese destinate alla crescita [58]: aspetti afferenti specialmente, come si vedrà, alla disciplina della funzione gestoria, che rilevano in modo trasversale per tali imprese quale che sia il tipo societario di riferimento, ma che pongono problemi in parte differenti in funzione della natura innovativa o meno dell'attività svolta dalla impresa PMI.

In questo contesto, le *start-up* e le PMI innovative sono rimaste vittime di una sorta di gioco al massacro [59], che ricorda, per presupposti metodologici e conseguenze, l'analoga sorte subita dalla figura dell'impresa (come organizzazione) per alcuni decenni dopo l'entrata in vigore del codice civile del 1942 [60]; esito che non può non lasciare analogamente insoddisfatti. In altri termini, la scelta, per così dire di *fattispecie*, di ammettere tutte le PMI alla fruizione di soluzioni organizzativo-finanziarie di tipo para-azionario, ha indotto gli interpreti a concludere che le società con oggetto innovativo non meritino più di essere indagate in modo specifico; ciò sul presupposto implicito che i diversi tipi di PMI siano sottoposti alla stessa *disciplina*; idea diffusasi apparentemente senza essere sottoposta ad un adeguato vaglio critico, e che non appare condivisibile perché sacrifica in modo irragionevole le attività innovative in contrasto con gli obiettivi del legislatore.

Al fine di superare tali contraddizioni, sembra ragionevole recuperare lo spirito

---

[57] Cfr. F. VELLA, Equity crowdfunding, *sistemi di negoziazione e mercati regolamentati*, in P. MONTALENTI, M. NOTARI, *Società a responsabilità limitata* (nt. 54), 139; S. GUIZZARDI, (nt. 56), 147 s., testo e nt. 67 (differenziando però la valutazione degli interessi in gioco tra l'ipotesi della *start-up* e quella della PMI innovativa). Come effetto di tale impostazione il diritto di *exit* dei *crowdfunder* ha subito la singolare sorte di essere, dapprima impropriamente generalizzato a tutte le PMI anche non innovative; e in seguito, con l'attuazione del nuovo regolamento europeo, rimosso, altrettanto impropriamente, per tutte le PMI comprese quelle innovative.

[58] Rilievi analoghi in F. BRIZZI, (nt. 54), 21 s., 39 ss.

[59] O. CAGNASSO, *La s.r.l. "aperta"*, in *Start up e P.M.I. innovative*, diretto da O. Cagnasso, A. Mambriani, Bologna, Zanichelli, 2020, 231, parla esplicitamente di un rilievo oramai "secondario" della innovatività dell'impresa.

[60] Cfr., P. FERRO-LUZZI, *L'impresa*, in *L'impresa*, a cura di P. Ferro-Luzzi, Milano, Giuffrè, 1985, 19 ss.

originario della nuova disciplina, prendere atto del dato normativo indiscutibile per cui le società con oggetto innovativo configurano tuttora una autonoma fattispecie normativa sottoposta ad un gruppo di regole speciali, e, anche alla luce dell'impostazione metodologica e sistematica qui proposta, valorizzare in sede interpretativa la diversità sul piano della tipologia socio-economica fra *start-up*/PMI innovative e PMI non innovative, anche al di là dei limitati frammenti di disciplina speciale "sopravvissuti" alla generalizzazione delle nuove regole a tutte le s.r.l. PMI [61] e, per altro verso, anche al di là dei profili di disciplina specificamente riferibili alla PMI in forma s.r.l.

In questa prospettiva, la disciplina delle *start-up*/PMI innovative (s.r.l. o s.p.a.) va interpretata (e, in presenza di lacune, integrata) non solo e non tanto alla luce della distinzione tipologica fra società "aperte" e "chiuse" (e dei tipi legali della s.p.a. e della s.r.l. ordinaria che ad esse tendenzialmente corrispondono) [62], quanto piuttosto alla stregua delle caratteristiche ed esigenze specifiche dell'*impresa innovativa*: figura che qui si presenta nella variante dell'impresa neocostituita e/o di piccole o medie dimensioni, tendenzialmente dedita a processi di innovazione (tecnologica) radicale, e quindi con un elevato potenziale di crescita, a differenza di quanto avviene nelle imprese innovative consolidate [63].

In altri termini tali fattispecie (soprattutto se costituite in forma di s.r.l.) devono essere ricostruite come *società di diritto speciale* (in senso forte) [64], sicché la

---

[61] Vale a dire: le particolari regole in tema di riduzione del capitale per perdite (compresa la regola ricapitalizza o liquida); le norme che legittimano la s.r.l. innovativa ad emettere strumenti finanziari partecipativi; e, non senza qualche dubbio, la norma che autorizza le start-up e le PMI innovative ad emettere categorie di quote anche prive del diritto di voto. Per una completa ricostruzione della disciplina delle s.r.l. PMI e delle s.r.l. *start-up* e PMI innovative, v. G. ZANARONE, *La s.r.l. A vent'anni dalla riforma del diritto societario*, Milano, Giuffrè, 2023, 523 ss.

[62] Cfr., E. POLLMANN, (nt. 26), 157 («corporate law literature remains (…) rooted in traditional paradigms of public and closely held corporations that do not map on well to startups»). I rilievi critici esposti nel testo sono estendibili anche alle tesi che riconducono le s.r.l. PMI al fenomeno della società "semi-aperta": così, in particolare, S. CORSO, (nt. 50), *passim*.

[63] R.J. GILSON, (nt. 20), 885 ss.

[64] Intendendosi la specialità come appartenenza ad un genere non accompagnata dalla condivisione di tutti i tratti identificanti dello stesso, con la conseguenza che la disciplina relativa al tipo legale (s.p.a. o s.r.l.) risulterà applicabile nei limiti della compatibilità con le peculiari caratteristiche della fattispecie: v., in termini generali, C. IBBA, *"Generale" e "speciale" nel diritto dell'iniziativa economica nel pensiero di Giorgio Oppo*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, I, 485; per un'applicazione di tale categoria con riguardo alla s.r.l. PMI (anche non innovative) v. F. BRIZZI, (nt. 54), 102 ss.. Non è da escludere, peraltro, che l'impostazione prospettata nel testo possa essere estesa ad altre forme societarie con oggetto innovativo e, in particolare, alle s.r.l. innovative non PMI e alle s.p.a. (PMI o meno) innovative, ivi incluse le società con azioni quotate nei mercati regolamentati. A titolo esemplificativo, riguardo alla possibile rilevanza degli investimenti in innovazione tecnologica nella interpretazione delle regole del codice di autodisciplina delle società quotate in tema di gestione dell'impresa, v. P. CUOMO, *Il consiglio di amministrazione e la gestione dell'impresa nel codice di corporate governance*, in *Riv. soc.*, 2021, I, 88, nt. 24.

relativa disciplina andrà ricostruita non come una serie di norme eccezionali rispetto al diritto societario comune, bensì come parte costitutiva del sistema dell'impresa innovativa, e segnatamente del relativo "statuto organizzativo".

5. *Riflessi applicativi: profili di fattispecie delle* start-up/*PMI innovative*

Conviene ora provare a delineare alcune possibili ricadute applicative della proposta interpretativa sopra prospettata, cominciando da alcuni profili di fattispecie.

Innanzitutto, nella prospettiva qui proposta, si lascia preferire una interpretazione in senso forte dei requisiti di fattispecie delle *start-up*/PMI innovative. E così, da un lato, è preferibile intendere il riferimento alle attività di sviluppo, produzione e commercializzazione come requisiti cumulativi dell'attività richiesta, in linea con il dettato letterale della disciplina e con la *ratio* complessiva dell'istituto. Dall'altro, quanto al requisito dell'innovatività dell'oggetto sociale (previsto per le sole *start-up* innovative, ma da ritersi implicitamente esteso alle PMI innovative), è preferibile intenderlo alla luce della disciplina dei requisiti di novità e originalità delle invenzioni in campo tecnologico (brevetti per invenzione; diritto d'autore su *software*) [65].

Se è vero che la generalizzazione di buona parte delle regole introdotte nel 2012-2015 a tutte le s.r.l. PMI (anche non innovative) può far sorgere il dubbio che una interpretazione "forte" del requisito dell'innovatività non sia (più) necessaria [66], a una simile conclusione sarebbe prematuro pervenire prima di aver sondato la possibilità di ricostruire (in via interpretativa) uno statuto organizzativo speciale delle società innovative.

In ogni caso, le società con oggetto innovativo restano tutt'ora destinatarie (oltre che di agevolazioni fiscali e altre provvidenze di carattere pubblicistico) di regole speciali quantomeno in punto di perdite di capitale e (per le *start-up*) di crisi d'impresa, che si giustificano in ragione dell'eccezionale rischio cui sono esposte le imprese innovative, specie *start-up* e PMI tipicamente dedite all'innovazione radicale: il che presuppone ragionevolmente che l'attività dell'impresa sia connotata da un livello tendenzialmente elevato di altezza inventiva o creatività.

In senso contrario potrebbe obiettarsi che, secondo l'orientamento oramai prevalente, la stessa disciplina dei diritti di proprietà intellettuale (e specialmente nel

---

[65] Cfr., P. Benazzo, voce *Start-up e PMI innovative*, in *Digesto IV*, *Disc. priv.*, *Sez. comm.*[4], Agg.********, Torino, Utet, 2017, 11, nt. 31 (della versione elettronica, disponibile in *OneLEGALE*); A. Caprara, (nt. 26), 1173 ss.; per una interpretazione più permissiva, invece, M. Cian, *Le società start-up innovative. Problemi definitori e tipologici*, in *AIDA*, I, 2013, 409 ss.; Id., *Società startup e PMI innovative*, in *Giur. comm.*, 2015, I, 975 ss.

[66] E v., infatti, i dubbi espressi da P. Benazzo, (nt. 65), 11, nt. 31. Ma v. le novità introdotte con la legge per il mercato e la concorrenza 2023, sulle quali *infra*, nt. 68.

campo della tutela autorale del *software*) richiede un livello di originalità o creatività non particolarmente elevato ai fini dell'accesso al diritto di esclusiva sul bene immateriale. Sennonché, a prescindere dai dubbi che si potrebbero sollevare riguardo a quest'ultimo aspetto [67], sembra in ogni caso che, almeno per la fruizione delle agevolazioni di diritto societario, il livello di innovazione richiesto sia più elevato: in tal senso pare potersi leggere, del resto, il riferimento normativo all'«elevato valore tecnologico» dell'attività innovativa quale requisito della fattispecie [68].

5.1. *Autonomia statutaria nella impresa* start-up*/PMI innovativa in forma di s.r.l.:* equity crowdfunding*, diritti di controllo del* founder *e tutela degli investitori*

Venendo all'esame dei profili di disciplina, occorre affrontare il tema delle soluzioni organizzative adottabili dalle società in esame, o per esse previste, con fi-

[67] Sulla tendenza a interpretare in senso estensivo i requisiti di novità e altezza inventiva nella disciplina brevettuale (essendo sufficiente, quanto al secondo requisito, la non ovvietà/evidenza del trovato, da valutarsi secondo il *could-would approach*) C. GALLI, *Per un approccio realistico al diritto dei brevetti*, in *Dir. ind.*, 2010, 133 ss.. Quanto al requisito della creatività delle opere dell'ingegno, e in specie dei programmi per elaboratore, v., nel senso che sia sufficiente la c.d. creatività semplice, P. GALLI, *sub* artt. 64 bis-64 quater, in *Commentario breve alle leggi su proprietà intellettuale e concorrenza*, VII ed., diretto da L.C. Ubertazzi, Padova, Cedam, 2019, 1843; nel senso che nel campo dei programmi per elaboratore, il livello di creatività richiesto ai fini della tutela autorale sia più basso di quello previsto per le altre opere dell'ingegno (bastando che il *software* non sia copiato), v., anche per riferimenti, E. AREZZO, *Tutela brevettuale e autoriale dei programmi per elaboratore: profili e critica di una dicotomia normativa*, Milano, Giuffrè, 2012, 52 s., testo e nt. 90. In senso favorevole ad un'interpretazione più selettiva del requisito di altezza inventiva in campo brevettuale cfr., tuttavia, V. FALCE, *Profili pro-concorrenziali dell'istituto brevettuale*, Milano, Giuffrè, 2008.

[68] L'esigenza di una interpretazione rigorosa dei requisiti di fattispecie – volta a garantire che le agevolazioni siano riservate ad imprese autenticamente innovative e con un elevato potenziale di crescita – appare confermata, da ultimo, dalle novità introdotte con la legge annuale per il mercato e la concorrenza 2023 (art. 28 della l. 16 dicembre 2024, n. 193), sotto forma di novella all'art. 25 del d.l. n. 179/2012. Pur non potendo qui esaminare in dettaglio le nuove norme (approvate quando questo lavoro era già stato licenziato), è interessante segnalare come la nuova disciplina abbia escluso possano qualificarsi come *start-up* innovative le imprese che abbiano ad oggetto esclusivo o prevalente attività di consulenza o agenzia. Inoltre, merita sottolineare l'introduzione di requisiti nuovi e ulteriori per la permanenza della *start-up* nella sezione speciale del registro delle imprese: requisiti collegati all'avanzamento dell'attività di ricerca e sviluppo e alla crescita del fatturato o dell'organico, e differenziati in funzione della fase dell'attività dell'impresa (fase iniziale, fase di *scale up*). Al contempo è stato reso più elastico il periodo di tale iscrizione, la cui estensione viene fatta dipendere dal raggiungimento o meno degli obiettivi di sviluppo e crescita indicati dal legislatore: potendo abbreviarsi fino a 3 anni dall'iscrizione, qualora non si raggiungano gli obiettivi previsti per la fase iniziale; o, all'opposto, estendersi fino a nove anni complessivi là dove siano soddisfatti i requisiti previsti per la fase di *scale up*.

nalità pro-concorrenziali: comprendere cioè, per un verso, in che misura la disciplina delle *start-up*/PMI innovative sia pronta ad accogliere regole organizzative frutto di autonomia privata (statutaria o parasociale) ispirate a tali esigenze, e per altro verso se e in che termini la disciplina legale preveda o imponga regole o modelli di comportamento orientati a tale scopo.

Quanto agli spazi concessi all'autonomia statuaria, si può muovere dalla premessa che, in mancanza di vincoli derivanti da norme imperative o principi di ordine pubblico chiaramente ricavabili dal sistema, il controllo della validità delle manifestazioni di autonomia statutaria deve essere effettuato in base ad una valutazione casistica della meritevolezza di tutela *ex* art. 1322 c.c. delle clausole: meritevolezza che, nel contesto qui in esame, deve valutarsi alla luce della funzionalità o meno della clausola rispetto al fenomeno dell'impresa innovativa, così come riconosciuto e promosso dall'ordinamento industrialistico (inteso in senso lato). Secondo una prospettiva che, da un lato, appare coerente con i principi generali in materia di controllo di validità delle clausole statuarie e degli atti di autonomia d'impresa in generale [69], dall'altro asseconda la preferenza sopra espressa per le soluzioni di *public ordering* flessibile nella disciplina delle imprese innovative. Più precisamente, la meritevolezza delle clausole andrà verificata alla luce della attività effettivamente perseguita dalla impresa innovativa: e a tal fine elementi rilevanti saranno costituiti dall'oggetto sociale concretamente attuato, nonché dagli assetti organizzativi effettivamente adottati dall'impresa: compreso il ruolo del personale tecnicamente qualificato all'interno dell'organizzazione, e il coinvolgimento dello stesso nella elaborazione della strategia d'impresa (elementi formalmente non prescritti sul piano dei requisiti di fattispecie) [70]. In questa cornice, un ruolo di primo piano deve riconoscersi, come si vedrà, all'impresa innovativa in forma di s.r.l., in quanto tipo societario caratterizzato da margini di flessibilità maggiori rispetto alla s.p.a. (pure se innovativa) e che, pertanto, si presta maggiormente ad accogliere soluzioni organizzative confacenti alle esigenze dell'impresa innovativa.

La prospettiva qui coltivata permette di affrontare diversi rilevanti problemi connessi alla *governance* delle società innovative che ricorrano al mercato dei capitali offrendo le proprie quote al pubblico (c.d. s.r.l. aperte).

Un primo tema riguarda i limiti all'utilizzo di strutture partecipative che alterino il rapporto tra potere e rischio in un'ottica di rafforzamento del potere di controllo del *founder*. In proposito, si può prospettare l'ipotesi che, nel caso della

---

[69] Cfr., P.M. SANFILIPPO, *Il controllo di meritevolezza sugli statuti di società*, in *Giur. comm.*, 2015, I, 159 ss.; M. LIBERTINI, *Autonomia individuale e autonomia d'impresa*, in *I contratti per l'impresa. I. Produzione, circolazione, gestione, garanzia*, a cura di G. Gitti, Maris. Maugeri, M. Notari, Bologna, Il Mulino, 2012, 48 ss.

[70] Rileva la necessità di sottoporre le clausole statutarie delle s.r.l. PMI al controllo di meritevolezza, A. CETRA, (nt. 56), 831, nt. 47.

start-up/PMI innovativa organizzata come s.r.l., anche se "aperta", sia ammissibile ricorrere a forme anche estreme di *dual class share structure*: ricorrere, cioè, alla creazione di categorie di quote senza diritti di voto o a voto limitato, quote a voto multiplo [71] e/o diritti particolari del socio, tali da delineare un potere di influenza del socio del tutto sproporzionato al relativo investimento nel capitale sociale.

Occorre premettere che – in mancanza di chiare indicazioni normative circa i limiti di ammissibilità di tali soluzioni [72], e pur ammettendo che i limiti quantitativi fissati nell'art. 2351, secondo e quarto comma, c.c. [73] esprimano dei valori riferibili anche alle s.r.l. (quantomeno nel caso in cui queste si configurino come "aperte" [74]) – sembra eccessivo intendere in tale contesto i relativi precetti come

---

[71] Nel senso della ammissibilità delle quote a voto multiplo o maggiorato nella s.r.l., v. P. BENAZZO, (nt. 54), 1469; N. ABRIANI, *La struttura finanziaria della società a responsabilità limitata*, in *RDS*, 2019, I, 514 ss.; O. CAGNASSO, *Il quotista di s.r.l. aperta*, in *NDS*, 2019, I, 1489; S. GUIZZARDI, (nt. 56), 137; S. CORSO, (nt. 50), 200 ss.; F. BRIZZI, (nt. 54), 313; v. altresì CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, Massima n. 174, 27 novembre 2018, *Categorie di quote a voto ridotto o maggiorato nelle s.r.l. PMI (art. 26, terzo comma, d.l. 179/2012*; *contra* C. RINALDO, (nt. 55), 1535 ss.

[72] V., il generico richiamo ai «limiti imposti dalla legge» di cui all'art. 26, secondo comma, l. n. 179/2012.

[73] I limiti posti dall'art. 2351 c.c. sono andati allentandosi nel corso del tempo. Emblematica, in questo senso, la vicenda delle azioni a voto multiplo: tradizionalmente vietate; poi ammesse nel 2014, ma per le sole società non quotate ed entro il limite di 3 voti ad azione; limite massimo oggi portato a 10 voti, con la c.d. legge capitali. L'efficacia delle azioni a voto plurimo come strumento di rafforzamento del controllo societario è tanto maggiore, se si condivide la tesi, diffusa anche se non pacifica, per cui non vi sarebbero limiti alla possibilità di abbinare tale strumento di rafforzamento del controllo agli altri previsti dall'ordinamento azionario, come le azioni prive del diritto di voto o a voto limitato (così, tra i tanti, M.S. SPOLIDORO, *Il voto plurimo: i sistemi europei*, in *Riv. soc.*, 2015, I, 134 ss.; *contra*, però, M. LIBERTINI, *Un dialogo su voto plurimo e diritto di recesso*, in *Riv. dir. comm.*, 2015, I, 2). Ciò non toglie che il principio di correlazione tra potere e rischio, per quanto ridimensionato nella sua portata effettiva, rimanga un valore tutelato nel diritto societario vigente, almeno nella forma debole di divieto di eccessiva divaricazione tra potere e rischio (cfr., tra gli altri, E. BARCELLONA, *"*Control enhancing mechanisms*" e "*governance*" della società a responsabilità limitata: quali limiti all'autonomia privata?*, in questa *Rivista*, 2019, I, 61 ss.; M. LIBERTINI, *Un dialogo*, cit., 1 ss.; cfr., però, M. NOTARI, *La proporzionalità tra rischio e potere nelle società di capitali: un canone fondamentalissimo o una regola suppletiva?*, in *ODCC*, 2016, 379 ss., secondo cui il principio avrebbe valore suppletivo, quantomeno nelle società "chiuse"). È poi plausibile che ulteriori limiti saranno introdotti in attuazione della nuova direttiva dell'Unione europea sulle strutture con azioni a voto plurimo nelle società che chiedono l'ammissione alla negoziazione delle loro azioni in un sistema multilaterale di negoziazione (facente parte del c.d. *Listing Act*): in particolare, sotto il profilo del limite massimo alla percentuale di capitale rappresento da azioni a voto meno che proporzionale (art. 4, par. 1, lett. *b*), n. 1, della direttiva).

[74] Cfr., M. MALTONI, P. SPADA, (nt. 35), 1113 ss.; P. BENAZZO, (nt. 54), 1469 s.; M. SPERANZIN, *S.r.l. piccole-medie tra autonomia statutaria e ibridazione dei tipi (con particolare riferimento alle partecipazioni prive del diritto di voto)*, in *Riv. soc*. 2018, I, 355 s.; A. ABU AWAAD, *Quote di partecipazione, categorie di quote e diritti particolari*, in *Trattato delle società*, diretto da V. Donativi, I, Torino, Utet, 2022, 247 s.; *contra*, N. ABRIANI, *Quote, categorie di quote e strumenti finanziari del-*

espressivi di un principio di ordine pubblico. Qui appare piuttosto preferibile, anche alla luce della maggiore flessibilità del tipo societario, fare affidamento sul più elastico controllo di meritevolezza, e, su tale base, articolare il giudizio di validità in funzione del carattere innovativo o meno dell'impresa [75].

In quest'ottica assume rilievo il fatto che, nel caso delle imprese non innovative, le *dual class share structures* rispondano tipicamente a finalità protezionistiche e/o di consolidamento del controllo familiare, e siano come tali foriere di notevoli rischi per gli investitori e di costi di agenzia per l'impresa nella raccolta di capitali: sicché simili strutture partecipative vengono ritenute ammissibili tutt'al più quale male necessario per incentivare l'imprenditore al ricorso al mercato dei capitali. Così ragionando, nel contesto di una s.r.l. PMI "aperta" *non innovativa*, clausole che attribuiscano al socio un potere di controllo in misura eccedente rispetto ai limiti posti dall'art. 2351 c.c. non appaiono meritevoli di tutela. Anzi, non pare azzardato enucleare, attraverso il controllo di meritevolezza, limiti ulteriori e inespressi per le forme più estreme di concentrazione del controllo, pur formalmente autorizzate dal dato normativo [76]. In tal senso la creazione di categorie di quote a voto plurimo (quand'anche rispettose del limite di 10 voti per quota) in tanto potrebbe ritenersi meritevole di tutela in quanto si affianchi all'adozione di specifici limiti e contrappesi a tutela degli investitori (ad esempio, limiti alle materie sulle quali il voto multiplo può essere esercitato; *sunset clauses* ancorate al decorso di un lasso di tempo rigidamente prestabilito; nomina di amministratori indipendenti nel c.d.a. [77]).

---

le s.r.l. PMI: possibilità di razionalizzazione del sistema?, in P. MONTALENTI, M. NOTARI, *Società a responsabilità limitata*, (nt. 54), 95 s.; M. CIAN, *S.r.l.* (nt. 38), 845; S. CORSO, (nt. 50), 194 s.; S. GUIZZARDI, (nt. 56), 138 s.; v. altresì CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, Massima n. 174, (nt. 71). Non manca chi ritiene estendibili i limiti previsti nell'art. 2351, commi secondo e quarto c.c. alle stesse s.r.l. ordinarie: così, E. BARCELLONA, (nt. 73), 61 ss.

[75] È significativo che, in alcune importanti esperienze asiatiche, le azioni a voto multiplo siano ammesse per le società quotate solo nel caso in cui la società "quotanda" sia un'impresa innovativa. Così la borsa di Hong Kong, per cui la *Guidance Letter HKEX-GL93-18*, *Suitability for Listing with a WVR Structure* al par. 4.2 dispone: «*The applicant must be an innovative company*». Riguardo alla Cina, nel 2019, la *China Securities Regulatory Commission* ha permesso alle società *high-tech* ed innovative e con azioni a voto plurimo di quotarsi sullo *Sci-Tech Innovation Board* (anche chiamato *STAR Board* o *STAR Market*) della borsa di Shanghai.

[76] Non è da escludere che a risultati analoghi, nella sostanza, possa pervenirsi in applicazione del principio di adeguatezza degli assetti organizzativi (sebbene questo inerisca, più specificamente, alla disciplina della funzione gestoria dell'impresa).

[77] Si tratta di correttivi diffusamente raccomandati o imposti sul piano normativo, che in prospettiva potrebbero essere introdotti anche nel nostro ordinamento, in attuazione della nuova direttiva sulle azioni a voto plurimo: v. art. 4, par. 1, lett. *b*), ii, e par. 2 della direttiva; v., M. CORGATELLI, *Azioni a voto plurimo e fondatori "visionari"*, in *RDS*, 2023, I, 47 ss.; I. POLLASTRO, *Azioni a voto multiplo: dalla ritrosia alla proposta di adozione nel mercato comune europeo*, in questa *Rivista*, 2023, II, 318 ss. Per una ampia riflessione sui problemi di tutela delle minoranze connessi alle azioni a voto potenziato, v. V. CARIELLO, *Azioni a voto potenziato, "voti plurimi senza azioni" e tutela*

Al contrario, è opinione prevalente che, nell'ambito delle imprese innovative, specie se piccole o medie, assicurare al fondatore "visionario" un controllo saldo sull'impresa sia una soluzione efficiente, sicché la valutazione di meritevolezza può qui assumere connotati ragionevolmente diversi e più permissivi. In quest'ottica, potrebbe allora ritenersi che nelle s.r.l. *start-up*/PMI innovative "aperte" le *dual class share structures* possano ammettersi in termini più ampi: in concreto, anche oltre i limiti quantitativi ricavabili dall'art. 2351 c.c., e anche senza necessità di porre limiti o particolari correttivi a tutela degli investitori come quelli sopra menzionati. Condizione essenziale affinché il giudizio di meritevolezza abbia esito positivo, in tale contesto, sarà, piuttosto, il fatto che il potere di controllo sia riservato al socio o nucleo di soci che apportino l'idea innovativa o il *know how* necessari allo svolgimento dell'attività innovativa (una *sunset clause* improntata al principio di "personalizzazione" del controllo societario) [78]. Una simile configurazione statutaria pare, infatti, coerente con il modello di impresa innovativa riconosciuto e promosso dall'ordinamento.

A conferma di tale interpretazione può prospettarsi un parallelo fra l'attribuzione del diritto di esclusiva sull'invenzione all'impresa innovativa, e l'attribuzione al fondatore del controllo sulla società innovativa. Quest'ultimo può ragionevolmente pensarsi come una proiezione o complemento del diritto di esclusiva (che instaura una forma di protezione dell'impresa dalla concorrenza sul mercato del prodotto) sul piano del diritto societario (dove viene in rilievo una protezione dell'impresa, e dell' inventore/"imprenditore", dalla concorrenza nel mercato del controllo societario) [79], sicché deve ragionevolmente rimanere soggetto ad analo-

---

dei soci estranei al controllo, in *Riv. soc.*, 2015, I, 164 ss.; dello stesso autore v. altresì, in prospettiva storica, ID., *Un formidabile strumento di dominio economico*, Milano, Giuffrè, 2015.

[78] Un assetto simile è talora imposto alle *tech companies* dal regolamento dei mercati finanziari. La borsa di Hong Kong, nella *Guidance Letter*, cit., al par. 4.4 richiede che «[e]ach […] beneficiary must have been materially responsible for the growth of the business, by way of his skills, knowledge and/or strategic direction in circumstances where the value of the company is largely attributable or attached to intangible human capital» e al par. 4.5, che «(a) [e]ach […] beneficiary must be an individual who has an active executive role within the business, and has contributed to a material extent to the ongoing growth of the business; and (b) each […] beneficiary must be a director of the issuer at the time of listing». L'art. 4.5.3 delle *Sci-Tech Innovation Board Listing Rules* dello *Shanghai Stock Exchange* recita: «A shareholder holding special voting stocks of a listed company shall be a person who has made material contribution to the development or business growth, etc. of the company and has served as a director before its listing and continues to serve as a director after its listing, or a shareholding party actually controlled by such person».

[79] La esigenza di protezione del socio fondatore dal mercato del controllo societario, tipicamente propria del contesto delle società quotate nei mercati regolamentati, non appare estranea al contesto delle s.r.l. aperte, che pure possono ricorrere al mercato in forme limitate: vale a dire mediante piattaforme di *crowdfunding* o, tutt'al più, tramite mercati di crescita per le PMI. Il fatto che la percentuale di capitale raccolta tramite piattaforme di *crowdfunding* si attesti in media intorno al 10%, e che le quote così collocate prevedano di norma un sovrapprezzo molto elevato e non proporzionato al valore del patrimonio netto della società, dimostra che la preoccupazione di contenere l'impatto del-

ghi vincoli a tutela dell'interesse generale (come, appunto, la capacità dell'imprenditore di sviluppare e valorizzare effettivamente l'invenzione: arg. *ex* artt. 64 e 69 ss. c.p.i.).

Un secondo tema concerne i limiti entro cui possono essere modificati i poteri a tutela delle minoranze. Al riguardo, può ragionevolmente prospettarsi che, nella *start-up*/PMI innovativa in forma di s.r.l. "aperta", sia legittimo escludere statutariamente i diritti individuali di controllo del socio previsti dall'art. 2476, secondo comma, c.c., senza sottostare ai limiti cui simili assetti statutari sono sottoposti nelle altre PMI.

Occorre premettere, con la sintesi imposta dai limiti del presente contributo, che i diritti di controllo del socio sono prevalentemente, e condivisibilmente, ritenuti inderogabili nelle s.r.l. ordinarie, in quanto espressione del principio di rilevanza centrale del socio (che appare tuttora connotare il tipo legale della s.r.l. nella sua conformazione codicistica) e strumento essenziale ai fini dell'esercizio dei diritti di partecipazione del socio [80] (considerato come "imprenditore" [81]). Non al-

---

l'apertura al mercato sul controllo societario non è estranea ai soci di società che ricorrono al *crowdfunding*. Il tema della protezione del fondatore dal mercato del controllo societario si presenta, del resto, in termini ancora più pregnanti nel caso di società quotate su mercati per la crescita di PMI: in tal senso è significativo che il nuovo *Listing act* introduca l'obbligo per gli Stati membri di consentire l'emissione di azioni a voto plurimo proprio nel contesto dei mercati di crescita per le PMI.

[80] Cfr., G. CAVALLI, *Il controllo legale dei conti nella società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2003, I, 722; C. IBBA, *In tema di autonomia statutaria e norme inderogabili*, in *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, a cura di G. Cian, Padova, Cedam, 2004, 148; S. AMBROSINI, *sub* art. 2476, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini, A. Stagno d'Alcontres, Napoli, Jovene, 2004, 1588 s.; M. PERRINO, *Il controllo individuale del socio di società di capitali: fra funzione e diritto*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 662 ss.; C. MONTAGNANI, *Informazione e controlli nelle nuove società a responsabilità limitata*, Padova, Piccin, 2008, 212; G.C.M. RIVOLTA, *La società per azioni e l'esercizio delle piccole e medie imprese,* in *Riv. soc*., 2009, I, 649; nonché, sembrerebbe, F. BRIZZI, (nt. 54), 281 ss.; in giurisprudenza, Trib. Bari, 10 maggio 2004, in *Foro it.*, I, 3217; *contra*, R. GUIDOTTI, *Sulla derogabilità della norma relativa ai diritti di controllo del socio nella s.r.l.*, in *Giur. comm*., 2010, I, 422 ss.; P. BUTTURINI, *I diritti del socio di s.r.l. e l'autonomia statutaria*, Padova, Cedam, 2017, 69 ss.; S. CORSO, (nt. 50), 222 ss.. In posizione intermedia si collocano: G. ZANARONE, *sub* art. 2476, in *Della società a responsabilità limitata*, a cura di G. Zanarone, in *Il Codice civile. Commentario fondato da Schlesinger*, diretto da F.D. Busnelli, Milano, Giuffrè, 2010, 1120 s. (il quale ammette la derogabilità dei diritti di controllo individuale a condizione che venga istituito un organo di controllo); N. ABRIANI, *Controllo individuale del socio e autonomia contrattuale nella società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm*., 2005, I, 164 ss. (che ritiene i diritti individuali di controllo derogabili anche in assenza di un organo di controllo, salvo il rispetto delle prerogative minime riconosciute all'accomandante di s.a.s.). La valenza tipologica del principio di rilevanza centrale del socio nella s.r.l. ordinaria non appare smentita dal nuovo art. 100-*ter* t.u.f.: sui dubbi relativi alla portata della deroga al divieto di offerta al pubblico delle quote di s.r.l. v. *supra*, nt. 53.

[81] Vale la pena sottolineare come la posizione imprenditoriale del socio, contrariamente a quanto talora si afferma in dottrina e giurisprudenza (v., ad es., P. BUTTURINI, (nt. 80), 169 ss.; Cass. civ., sez. I, 4 luglio 2018, n. 17498, in *RDS*, 2020, II, 441 ss., con nota di F. PRENESTINI), non sia in con-

trettanto cogente appare la disciplina delle s.r.l. PMI "aperte", considerato il differente fenomeno socio-economico sottostante, nonché la strumentalità della creazione di categorie di quote prive di diritti di controllo rispetto alla finalità, al centro della disciplina dell'istituto, di agevolare il ricorso al mercato del capitale di rischio: sicché, in questo contesto, appare ragionevole e corretto ammettere la possibilità di escludere statutariamente tali diritti (almeno per i soci-investitori) [82]. Al contempo, appare eccessivo e contrario al sistema ammettere l'esclusione dei diritti di controllo del socio-investitore senza "compensare" tale esclusione attraverso l'introduzione di forme istituzionali di controllo di gestione [83]: contrappeso, quest'ultimo, che appare imposto alla luce dello *standard* minimo di tutela dell'investitore quale enucleabile dal diritto azionario, salvi gli adeguamenti che nel campo delle s.r.l. PMI sono consentiti dal principio di proporzionalità (opzione tra collegio sindacale e sindaco unico) [84].

---

traddizione con la conformazione della disciplina dei diritti di partecipazione in termini imperativi: come confermano, all'interno del diritto societario, le diverse ipotesi di diritti del socio inderogabilmente previste dalla legge (ad es., nell'ambito della disciplina del recesso), ma anche, al di fuori del diritto societario, la disciplina dell'abuso di dipendenza economica (art. 9 della l. 18 giugno 1998, n. 192). In proposito, v. anche i rilievi di S. FORTUNATO, *I principi ispiratori della riforma delle società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2003, I, 732; G. ZANARONE, (nt. 80), I, 85 ss., testo e nt. 150, i quali evidenziano come l'esigenza di norme imperative nelle società chiuse si giustifichi alla luce del loro carattere di rapporti di durata e della necessità di garantire strumenti di reazione per il caso di situazioni e conflitti non preventivati all'atto della sottoscrizione del contratto.

[82] V., in tal senso, F. BRIZZI, (nt. 54), 281 ss. (anche per una convincente critica alla obiezione di R. GUIDOTTI, L. ORCIANI, *Sui diritti di controllo del socio nella s.r.l. aperta*, in *RDS*, 2022, I, 528, secondo i quali sarebbe contraddittorio affermare la inderogabilità dei diritti di controllo individuale nella s.r.l. ordinaria, e ammettere tale derogabilità nella s.r.l. aperta). Non si condivide, invece, la tesi, pur autorevolmente rappresentata in dottrina, secondo la quale nella s.r.l. "aperta" i diritti di controllo del socio non sarebbero applicabili *ex lege* (O. CAGNASSO, *La s.r.l. piccola e media impresa (PMI)*, in C. IBBA, G. MARASÀ, (nt. 54), 117 s): tale tesi, come si è da più parti rilevato, poggia su argomenti tipologici non supportati dagli indici normativi e, nel merito, appare discutibile se si considera il ruolo che i diritti di controllo del socio possono giocare anche nel contesto del *crowdfunding*, in presenza di soci-investitori interessati al progetto imprenditoriale. Non manca chi sostiene l'inderogabilità dei diritti di controllo, anche nelle s.r.l. PMI aperte: in tal senso, L. MIOTTO, (nt. 71), 854 ss.

[83] Il tema della adeguatezza della funzione di controllo nelle s.r.l. che emettano quote prive di diritti di controllo individuale non è venuto meno nonostante l'abbassamento delle soglie dimensionali dell'obbligo di nomina del sindaco o del revisore (art. 2477, terzo comma, lett. *c*), c.c.). Al di là della possibilità che una impresa innovativa, specie se *start-up*, possa collocarsi al di sotto di tali soglie, rimane decisivo il fatto che l'obbligo può essere adempiuto anche nominando solo un revisore, lasciando così priva la società di una funzione istituzionalizzata di controllo di gestione. Sul punto v. le considerazioni di N. ABRIANI, *Il sistema dei controlli nella s.r.l. tra modifiche al codice civile e Codice della Crisi: un rebus aperto?*, in *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico alla prova del Codice della Crisi. Studi in onore di Oreste Cagnasso*, a cura di M. Irrera, Torino, Giappichelli, 2020, 878 ss.; S. CORSO, (nt. 50), 235 s.

[84] Cfr., P. BENAZZO, (nt. 54), 1471, testo e nt. 36; M. CIAN, (nt. 38), 853 s.; R. GUIDOTTI, L. ORCIANI, (nt. 82), 531 s. (i quali pure ammettono la derogabilità dei diritti di controllo nella s.r.l. ordi-

Ciò posto, sembra eccessivo estendere la soluzione indicata per le s.r.l. PMI "aperte" alle società con oggetto innovativo. In questo contesto specifico, un penetrante e sistematico controllo di legittimità sulla gestione d'impresa potrebbe, infatti, ostacolare l'attività di ricerca e sviluppo e/o la crescita della impresa innovativa [85]. Pertanto, ove si condivida l'inquadramento della s.r.l *start-up*/PMI innovativa come società di diritto speciale, e si riconosca il necessario rilievo alle finalità di tutela e promozione dell'efficienza dinamica dei mercati sottese alla disciplina dell'istituto, non appare immeritevole di tutela un assetto statutario che escluda, in relazione ai soci che abbiano sottoscritto o acquistato quote di categoria serializzate e prive del diritto di voto, i diritti di controllo individuale del socio previsti *ex lege*, senza introdurre un organo di controllo della gestione. Del resto, nel contesto delle imprese innovative si possono immaginare altri strumenti idonei a prevenire o rimediare ai più gravi abusi gestori: si pensi, ad esempio, al controllo esercitato dai collaboratori dell'impresa, specialmente là dove sia adottata una struttura organizzativa di tipo orizzontale.

Al contempo, ci si può interrogare se, nelle *start-up*/PMI innovative organizzate in forma di s.r.l. "aperta", l'esclusione di forme di controllo ad ampio raggio sulla correttezza della gestione non si debba accompagnare con l'attribuzione ai *crowdfunder* di limitati diritti di controllo afferenti allo sviluppo del progetto innovativo per cui hanno investito nella società (flussi informativi periodici e collettivi) e/o a forme di coinvolgimento degli stessi nelle scelte relative (in termini di contributo di informazione o parere) [86].

Anche qui il modello di impresa innovativa presupposto dall'ordinamento restituisce l'immagine del *crowdfunder* che si colloca in una posizione che sfugge

---

naria); C. RINALDO, (nt. 55), 1544 s.; F. BRIZZI, (nt. 54), 290 ss.; su posizione simile, se ben si intende, S. CORSO, (nt. 50), 231; *contra*, S. GUIZZARDI, (nt. 56), 144 (la quale ritiene derogabile il diritto di controllo del socio senza necessità di alcun contrappeso); N. ABRIANI, (nt. 71), 518 (il quale ritiene ammissibile la eliminazione dei diritti di controllo individuale tipici del socio di s.r.l. a condizioni differenziate secondo che vi siano o meno anche quote a diritti di controllo pieno: nel primo caso, bastando che alle quote senza diritti di controllo pieni siano riconosciuti il diritto di consultazione dei libri sociali dell'azionista *ex* art. 2422 c.c., laddove nel secondo caso occorrerebbe riconoscere i diritti di controllo dell'accomandante di s.a.s.).

[85] Cfr., con particolare riferimento alle s.r.l. *start-up* innovative e alle PMI innovative, CONSIGLIO NOTARILE DI FIRENZE, PRATO E PISTOIA, Massima n. 41 e Massima n. 63; in senso critico, invece, P. BENAZZO, (nt. 54), 1471, testo e nt. 36.

[86] Sulla rilevanza di tali forme di coinvolgimento dei *crowdfunders* v. S. CORSO, (nt. 56), 894, testo e nt. 52, anche per ulteriori riferimenti. Nel caso della *start-up*/PMI innovativa organizzata come s.r.l., poi, potrebbe porsi l'interrogativo se si debba riconoscere ai *crowdfunder* un diritto di *exit* in caso di mutamento del controllo societario (non più previsto dalla disciplina speciale): in tal senso potrebbe invocarsi l'art. 2473, primo comma, c.c., considerato che nelle società in esame il ruolo della persona del fondatore assume un valore centrale ai fini dell'attuazione dell'oggetto sociale (cfr. F. NIEDDU ARRICA, *Il conferimento di attività di ricerca e sviluppo nella società a responsabilità limitata*, in *AIDA*, 2018, I, 533, nt. 92).

alla classica dicotomia tra socio-imprenditore e socio-risparmiatore in quanto, pur non avendo interesse a gestire o controllare l'iniziativa imprenditoriale, non è tuttavia connotato dalla "apatia razionale" tipica del socio-investitore, essendo piuttosto interessato a monitorare (e eventualmente a contribuire attivamente al)lo sviluppo dell'iniziativa imprenditoriale [87]. Pertanto, pare ragionevole subordinare la meritevolezza di tutela di clausole che escludano il *crowdfunder* dai penetranti diritti di controllo tipici del socio-imprenditore, come pure dalle forme di controllo professionale tipicamente poste a tutela degli interessi del socio-investitore, all'attribuzione ai *crowdfunder* di limitate prerogative di partecipazione al progetto innovativo (nei termini prima accennati). Né può escludersi che simili forme di coinvolgimento dei *crowdfunder* possano imporsi alla luce del dovere di istituire assetti organizzativi adeguati alla natura dell'impresa, alla stregua dei principi su cui ci si soffermerà più avanti (v. *infra*, § 5.4).

5.1.2. Start-up*/PMI innovative in forma di s.r.l. e* venture capital.

Seguendo l'impostazione qui proposta alcuni dei problemi tipici delle *start-up*/PMI innovative "chiuse", legati al finanziamento tramite *venture capital*, possono trovare una soluzione equilibrata e ancorata al sistema. In particolare, ci si riferisce alla possibilità di ricorrere, con rilievo statutario, alle tecniche di allocazione asimmetrica del rischio di impresa tipiche del *venture capital*, come le clausole di opzione *put* a prezzo predefinito, le clausole *anti-diluition*, le *liquidation preferences* e le clausole di *drag-along*.

Tali clausole mirano, nella sostanza, a consentire all'investitore di recuperare l'importo dell'investimento iniziale (o un suo multiplo predeterminato), ponendolo a carico del socio o dei soci/imprenditori, venendo così a conferire al *venture capitalist* una posizione quasi creditizia. Esse pongono quindi problemi di liceità alla luce del divieto del patto leonino (art. 2265 c.c.), in quanto consentono al socio investitore di essere esonerato dalla partecipazione alle perdite [88].

---

[87] Cfr., con generale riferimento al *crowdfunding*, S. CORSO, (nt. 50), 123 ss. e 223 ss.; D. COLONNELLO, E.R. IANNACCONE, G. MOLLO, M. ONZA, *Piccole e medie imprese e finanziamento del progetto imprenditoriale: una ricerca per un nuovo tipo di emittente*. Quaderni giuridici Consob, 24, giugno 2022, 42, reperibile al seguente indirizzo www.consob.it; nonché, evidenziando correttamente che il modello appare specificamente consono al fenomeno dell'impresa *innovativa*, B. MELE, *In tema di qualità dell'informazione del sottoscrittore di quote di categoria nell'*equity crowdfunding, in *Giur. comm.*, 2020, I, 978 ss.

[88] Il problema si pone, innanzitutto per le clausole *put* a prezzo predefinito, la cui ammissibilità è, non a caso, da tempo oggetto di discussione in relazione al divieto del patto leonino (v., anche per riferimenti, R. FELICETTI, Venture Capital, put options *e patto leonino: ragioni giuridiche ed economiche per una rilettura*, in *AGE*, 2021, II, 305 ss.; M. FILIPPELLI, *Tecniche di finanziamento mediante* venture capital *e divieto di patto leonino: il caso delle opzioni put*, in questa *Rivista*, 2024, II, 269 ss.). Il tema si pone, tuttavia, anche con riferimento alle *liquidation preferences*. Nonostante si escluda correttamente il carattere di per sé leonino degli accordi con i quali i soci convengono una

Tali dubbi appaiono legittimi tanto nella prospettiva che intende il divieto in chiave politico-economica come volto a incentivare comportamenti razionali dei soci nella gestione dell'impresa societaria [89], quanto nell'ottica di ricondurre il divieto alla sua origine storica legata, per quel che concerne il divieto di patti di esonero integrale del socio dalle perdite, alla finalità antiusuraria o equitativa di contrastare i patti "a capo salvo" [90] a tutela del contraente debole, specialmente

ripartizione di utili e perdite diversa da quella derivante dalle rispettive quote di partecipazione, qui si tratta, di norma, di qualcosa di diverso. Con le *liquidation preferences*, infatti, il *venture capitalist* mira ad ottenere la garanzia del recupero dell'*importo iniziale del suo investimento* (o di un suo multiplo); una garanzia qualitativamente non diversa, quindi, dalle *put* a prezzo predefinito: dalle quali le preferenze liquidatorie si differenziano solo perché le risorse destinate alla garanzia dell'investimento del *venture capitalist* sono limitate al valore della quota del *founder* (quale realizzato in presenza del *liquidity event*). Vero è che ad analogo risultato si può pervenire mediante l'emissione di azioni o quote postergate nelle perdite, della cui intrinseca illegittimità non si dubita più neanche nel caso in cui la partecipazione alle perdite dei soci postergati sia condizionata al previo azzeramento delle quote dei soci ordinari (cfr., N. ABRIANI, *Il divieto del patto leonino*, Milano, Giuffrè, 1994, 118 ss.). Nel caso delle *liquidation preferences*, però, la postergazione nelle perdite del *venture capitalist* ha una portata ben maggiore, sia perché si estende ad ogni fattispecie di liquidazione dell'investimento (non solo tramite cessione d'azienda, ma anche mediante fusione o trasferimento del controllo societario), sia perché si accompagnano tipicamente a pattuizioni (*drag along*) che attribuiscono al socio postergato il diritto di forzare la vendita delle partecipazioni dei soci imprenditori e di determinarne il prezzo. Ne consegue che, in concreto, le *liquidation preferences* contribuiscono a determinare una sostanziale esclusione del *venture capitalist* da ogni partecipazione alle perdite. Nel senso della incompatibilità delle preferenze liquidatorie con il divieto del patto leonino in quanto consentono al *venture capitalist* di restare immune dalle perdite cfr. C.A. NIGRO, L. ENRIQUES, Venture capital *e diritto societario italiano: un rapporto difficile*, in *AGE*, 2021, I, 172 s.; *contra*, P. AGSTNER, A. CAPIZZI, P. GIUDICI, (nt. 56), 429 ss.; M. MAUGERI, Venture capital*, preferenze di liquidazione e conflitti fra soci*, in questa *Rivista*, 2024, 250 ss. Riguardo alla possibile incompatibilità delle clausole antidiluitive con il divieto del patto leonino, v. L. SALVATORE, *Le start-up innovative tra dato normativo e prassi contrattuale*, in *NDS*, 2014, 19, I, 48, nt. 92.

[89] Questa la ricostruzione prevalente della *ratio* del divieto del patto leonino: v., senza pretesa di completezza, E. SIMONETTO, *Responsabilità e garanzia nel diritto delle società*, Padova, Cedam, 1969, 137 ss.; N. PIAZZA, voce *Patto leonino*, in *Enc. dir.*, XXXII, Milano, Giuffrè, 1982, 528; G. MINERVINI, *Partecipazioni a scopo di finanziamento e divieto di patto leonino*, in *Contr. impr*., 1988, II, 779; spunti in tal senso, a proposito dell'art. 1719 c.c. 1865, già in A. DE GREGORIO, *Delle società e delle associazioni commerciali*, Torino, Utet, 1938, 19 ss.; nella dottrina più recente, cfr. R. SANTAGATA, *Partecipazioni in s.r.l. a scopo di finanziamento e divieto del patto leonino*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2009, II, 746 ss., 753; ID., *Dai patti di retrocessione a prezzo garantito alle azioni "redimibili" (una rilettura del divieto del patto leonino nella S.p.A. riformata),* in *Riv. dir. comm.,* 2013, I, 537 ss.; N. DE LUCA*, Il socio "leone". Il* revirement *della Cassazione su opzioni* put *a prezzo definito e divieto del patto leonino*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2019, II, 99 s.; in giurisprudenza, v. Cass. civ., Sez. I, 29 ottobre 1994, n. 8927, in *Giur. comm.*, 1995, II, 478 ss.; Trib. Cagliari, 3 aprile 2008, in *Banca borsa tit. cred.*, 2009, II, 746 ss.; App. Milano, 13 febbraio 2020, in *www.ilcaso.it*.

[90] G. FERRI, *Delle società*, III ed., in *Commentario Scialoja-Branca*, Bologna-Roma, Zanichelli, 1981, 198; in senso analogo, rispetto all'art. 1719 c.c. 1865, già A. SRAFFA, *Nota*, in *Riv. dir. comm.*, 1915, II, 291; ID., *Patto leonino e nullità del contratto sociale*, *ivi*, 1915, I, 956 ss.; P. GRE-

nel caso in cui il socio gravato da simili pattuizioni sia un socio d'opera [91]. In entrambe le prospettive, infatti, il patto tra il *venture capitalist* e il fondatore con cui quest'ultimo lo tiene indenne dalle perdite risulta di dubbia liceità, quantomeno se, come tipicamente accade, il *venture capitalist* si riservi diritti di controllo sulla gestione dell'impresa (sia pure condizionato all'andamento negativo dell'attività) [92]: da un lato, simili patti non solo possono incentivare, ma hanno anzi la precipua funzione di spingere il *venture capitalist* ad adottare o promuovere politiche di gestione estremamente rischiose, nella misura in cui queste non pregiudichino il suo diritto al rimborso del capitale; dall'altro, ponendo le proprie perdite a carico del fondatore, che tipicamente promette, quantomeno di fatto, un'attività lavorativa (di tipo creativo) in favore della *start-up*, viene a determinarsi una situazione assai simile all'accordo "a capo salvo" del socio d'opera [93].

Una condanna incondizionata di tali accordi finirebbe, tuttavia, per disincentivare il finanziamento delle *start-up* tramite il *venture capital*. Del resto, siffatte tecniche di ripartizione diseguale del rischio d'impresa hanno una solida logica economica nel contesto del finanziamento all'innovazione. In primo luogo, esse hanno la funzione, insieme ad altri strumenti [94], di proteggere il finanziatore dallo *straordinario* rischio dell'investimento, legato sia all'incertezza tecnologica e commerciale dell'iniziativa, sia ai fenomeni di *adverse selection* e di *moral hazard* particolarmente avvertiti dai finanziatori di *start-up*/PMI innovative, a causa delle forti asimmetrie informative tra *founder* e *venture capitalist*. Inoltre,

---

CO, *Garanzie di utili e retribuzioni di apporti nel contratto di società*, *ivi*, 1932, II, 138 ss. Per una ampia ricostruzione delle vicende storiche alla base del divieto del patto leonino, v. N. ABRIANI, (nt. 88), 1 ss.

[91] Sottolinea tale aspetto, in particolare, M.S. SPOLIDORO, *Clausole* put *e divieto di società leonina*, in *Riv. soc.*, 2018, I, 1296.

[92] Secondo un orientamento diffuso, infatti, il divieto del patto leonino sarebbe violato in caso di acquisto di partecipazioni a scopo di finanziamento solo nel caso in cui il patto parasociale di esonero del socio/finanziatore dalle perdite si accompagni all'attribuzione allo stesso di rilevanti diritti di controllo sulla gestione della società: v. le citazioni di dottrina e giurisprudenza *sub* nt. 97.

[93] Sul contributo di lavoro creativo tipicamente fornito dal *founder* v. ampiamente V. GIMENO, (nt. 3), 55 ss. e 313 ss. Il contrasto con il divieto del patto leonino non è escluso invocando l'opinione diffusa secondo cui impingerebbero nel divieto le sole pattuizioni che comportino un esonero assoluto e totale del socio dalla partecipazione alle perdite, e alla luce dal fatto che l'attivazione delle tutele in esame non è tipicamente rimessa all'arbitrio del *venture capitalist*, ma è piuttosto condizionata al verificarsi di eventi che afferiscono all'andamento dell'impresa societaria (cfr., ad es., M. MAUGERI, (nt. 88), 250 ss.). Infatti, gli eventi cui il diritto di *put* o la preferenza liquidatoria sono di norma condizionati attestano un andamento *negativo* dell'impresa e, come tali, determinano proprio l'effetto di esonero dalle perdite che il divieto mira a scongiurare.

[94] In particolare: erogazione del finanziamento in *tranche* (*staged financing*), subordinate al raggiungimento di obiettivi intermedi fissati contrattualmente (*milestones*); diritto di nominare uno o più amministratori; diritti di veto, tipicamente strutturati come *covenants*, aventi ad oggetto operazioni straordinarie, cessioni di *asset* aziendali importanti, distribuzione di utili, etc..

esse hanno la funzione di remunerare, e quindi di incentivare, i servizi di consulenza strategica e l'apporto di contatti e reputazione che contraddistinguono i *venture capitalist*, e che assumono un rilievo centrale ai fini della promozione dell'innovazione.

Per superare i dubbi di ammissibilità delle clausole in esame non si potrebbe invocare, tuttavia, la non applicabilità del divieto del patto leonino alle società di capitali: ipotesi che – esclusa senz'altro nella prospettiva di intendere il divieto come volto a promuovere la razionale gestione delle società [95] – non sarebbe comunque del tutto giustificata nella prospettiva di ricondurre il divieto alla tutela del contraente debole, essendo la relativa esigenza riscontrabile anche nelle società di capitali nel caso in cui il socio gravato dal patto di esonero dalle perdite sia un socio d'opera o figura ad esso assimilabile [96], come appunto nel caso del *founder* di una *start-up* o PMI innovativa.

Né sembra che l'applicabilità del divieto possa escludersi semplicemente strutturando le clausole in esame in forma di patti parasociali [97] (e/o invocando la ten-

---

[95] Cass. civ., sez. I, 4 luglio 2018, n. 17498 (nt. 81). Per una ampia critica all'estensione del divieto del patto leonino alle società di capitali, v. di recente A. CAPIZZI, *Contro il divieto di patto leonino applicato alle società di capitali: per un giudizio in concreto sulle ipotesi di abuso da parte del socio esentato dalle perdite*, in questa *Rivista*, 2024, I, 487 ss., ove completi riferimenti.

[96] Cfr., M.S. SPOLIDORO, (nt. 91), 1317.

[97] Nel senso della applicabilità (in via diretta o in forza dell'art. 1344 c.c.) del divieto alle cc.dd. convenzioni di smobilizzo in forma parasociale, infatti, si esprime l'orientamento ampiamente maggioritario: cfr., G. SANTONI, *Patti parasociali*, Napoli, Jovene, 1985, 39 ss.; G. OPPO, *Le convenzioni parasociali tra diritto delle obbligazioni e diritto delle società*, in *Riv. dir. civ.*, 1987, I, 517; N. ABRIANI, (nt. 88), 67 ss., 121 ss.; analogamente, ma ammettendo la validità del patto parasociale che, in base ad un'indagine casistica, riveli una più ampia funzione meritevole di tutela: G. FERRI, (nt. 90), 200; A. GRAZIANI, *Diritto delle società*, V ed., Napoli, Morano, 1962, 71 s.; v. altresì il parere *pro veritate* di G. PIAZZA, *La causa mista credito-società*, in *Contr. impr.*, 1987, II, 807 s., dove l'A. ravvisa un'ipotesi di causa mista credito-società, meritevole di tutela; nonché, con la precisazione che, in linea con la *ratio* del divieto, la meritevolezza del patto presuppone altresì che il sociofinanziatore resti escluso da qualsiasi partecipazione alla formazione della volontà sociale, G. MINERVINI, (nt. 89), 779; o quantomeno dalla ingerenza nella gestione dell'impresa, R. SANTAGATA, *Partecipazioni* (nt. 89), 753 ss.; N. DE LUCA, (nt. 89), 94 ss.; in senso analogo, pur muovendo da un diverso inquadramento del divieto del patto leonino, M.S. SPOLIDORO, (nt. 91), 1305 (v. anche 1307, dove si esclude l'illiceità del patto ove l'esonero dalle perdite riguardi il socio estraneo alla gestione); in giurisprudenza, Cass. civ., sez. I, 29 ottobre 1994, n. 8927, (nt. 89). Nel senso della non applicabilità del divieto alle convenzioni di smobilizzo in forma parasociale, sulla premessa che si tratterebbe di accordi con mera funzione di scambio (traslativa del rischio) la cui meritevolezza deve tendenzialmente valutarsi in base ai principi del diritto delle obbligazioni, cfr., invece, G. PIAZZA, *La causa,* cit., 810 ss. (in un ulteriore passaggio argomentativo del citato parere); e, più esplicitamente, il parere *pro veritate* di G. SBISÀ, *Circolazione di azioni e patto leonino*, in *Contr. impr.*, 1987, II, 816 ss.; nonché, nell'ambito di una revisione critica del fondamento sistematico del divieto del patto leonino (inteso come una mera esplicitazione, quanto al divieto di estromissione dagli utili, della cogenza della *causa societatis* e, quanto al divieto di esonero dalle perdite, della strutturale subordinazione delle pretese dei soci a quelle dei creditori sociali), E. BARCELLONA, *Clausole di* put

denziale meritevolezza di tutela delle cc.dd. partecipazioni a scopo di finanziamento [98]); anche al netto della considerazione che la via del parasociale non assicurerebbe alle pattuizioni in esame un grado di effettività analogo a quella del sociale.

Una soluzione favorevole all'ammissibilità delle clausole (statutarie) in esame può peraltro ammettersi valorizzando adeguatamente lo specifico contesto societario oggetto delle presenti riflessioni. In tal senso non sembra del tutto convincente la tesi che esclude l'applicabilità del divieto nelle s.r.l. *PMI* (anche non innovative) [99]: la dimensione piccola e media dell'impresa, e la correlata esigenza di favorire la crescita anche attraverso il ricorso a forme di finanziamento ibrido fra capitale di rischio e capitale di credito, infatti, non sembrano di per sé sufficienti a giustificare una deroga alle esigenze di ordine pubblico economico alla base del divieto [100]. Ci sembra invece potersi ragionevolmente escludere l'applicabilità del divieto del patto leonino (almeno come norma imperativa o principio di ordine pubblico) alle s.r.l. *start-up*/PMI *innovative*: ciò coerentemente con la funzione economica delle pattuizioni in esame, con l'esigenza di politica del diritto che comunemente si adduce a sostegno della ammissibilità delle stesse, nonché e soprattutto con il modello organizzativo di impresa sotteso al diritto della proprietà intellettuale (e gli schemi contrattuali tipici di tale modello).

Tale modello muove da un principio di libera disponibilità dei diritti di sfruttamento economico dei risultati dell'attività creativa (*anche futura*) dell'inventore, anche nell'ambito di rapporti di scambio cooperativo con l'impresa innovativa. In tale contesto è senz'altro meritevole di tutela un assetto contrattuale in virtù del quale l'inventore (legato all'impresa innovativa da un contratto d'opera o di lavoro subordinato) prometta di svolgere attività di ricerca e sviluppo per conto dell'impresa e di cedere alla stessa i diritti di proprietà intellettuale sui risultati di

---

& call *a prezzo predefinito. Fra divieto di patto leonino e principio di corrispettività*, Milano, Giuffrè, 2004, 56 ss. (del medesimo autore v. altresì ID., *Rischio e potere nel diritto societario riformato, fra golden quota di s.r.l. e strumenti finanziari di s.p.a.*, Torino, Giappichelli, 2012, 111 ss.); conf., C. ANGELICI, *Fra "mercato" e "società": a proposito di* venture capital *e* drag-along, in *Dir. banc. e merc. fin.*, 2011, I, 23 ss., spec. 48; A. TUCCI, *Patto di riacquisto di azioni "a prezzo garantito" e patto leonino*, in *Riv. dir. comm.*, 2012, II, 240; M. FILIPPELLI, (nt. 88), 268 ss.; Cass. civ., 4 luglio 2018, (nt. 95).

[98] Qui, infatti, viene in gioco non una mera ipotesi di partecipazione a scopo di finanziamento, bensì una fattispecie di ibridazione tra causa associativa e finanziaria, essendo il *venture capitalist* interessato non solo alla immunizzazione dalle perdite in caso di insuccesso dell'impresa, ma anche all'appropriazione degli utili in caso di successo della stessa (cfr., R. SANTAGATA, *Partecipazioni* (nt. 89), 746 ss.). La fattispecie, peraltro, è resa vieppiù delicata dall'attribuzione al creditore/socio di diritti di influenza gestionale o dello stesso controllo sulla società (cfr. N. DE LUCA, (nt. 89), 99 ss.). Sui caratteri tipologici delle partecipazioni a scopo di finanziamento, v., in particolare, A.M. LEOZAPPA, *Le partecipazioni a scopo di finanziamento*, in *Riv. dir. comm.*, 1998, I, 263 ss.

[99] Così P. AGSTNER, A. CAPIZZI, P. GIUDICI, (nt. 56), 429 ss.

[100] In tal senso è significativo che la legislazione speciale a sostegno della crescita delle PMI limiti il finanziamento partecipativo alle partecipazioni di minoranza.

tale attività, mentre l'impresa fornisce all'inventore una remunerazione per il lavoro creativo nonché i mezzi tecnici per svolgere tale attività, e si impegna (in senso giuridico-formale o in via di mero fatto) a sfruttare economicamente i risultati della ricerca condividendone con lui i proventi. Simili contratti prevedono tipicamente, e lecitamente, che l'impresa innovativa, nel condividere con l'inventore i risultati dell'attività, possa dedurre previamente i costi sostenuti a tal fine (inclusi quelli di ricerca e sviluppo) [101]. Inoltre, la libertà di cessione, anche integrale, del diritto di esclusiva sull'invenzione presuppone un giudizio di liceità e meritevolezza di tutela dell'attribuzione in via convenzionale al soggetto che investe nell'innovazione del potere di controllo sull'attività imprenditoriale di sfruttamento economico dell'invenzione.

Non sembra azzardato estendere tale valutazione, con i necessari adattamenti, al contesto delle *start-up*/PMI innovative. Come si è detto, tali imprese di caratterizzino, rispetto alle imprese "ottimizzatrici", per una originale ibridazione tra fenomeni organizzativi (impresa, società) e fenomeni di scambio [102]: per quel che qui interessa, il rapporto tra *founder* e *venture capitalist* non è, nella sostanza, troppo diverso dallo scambio cooperativo che intercorre nei contratti tra impresa e ricercatore. Il *founder* tipicamente "promette" (per il tramite formale della società) al *venture capitalist* di svolgere attività di ricerca e/o sviluppo per la *start-up*/PMI e conferisce o comunque assegna alla società i diritti di proprietà intellettuale sulle invenzioni già conseguite e/o che dovesse conseguire in futuro, in cambio di finanziamenti che servono a remunerare l'attività lavorativa del *founder* [103], nonché a dotare la società dei mezzi necessari a svolgere l'attività innovativa e a crescere. In questa prospettiva, può ritenersi che le clausole di ripartizione asimmetrica del rischio d'impresa, quand'anche abbinate a tecniche di attribuzione del controllo societario al *venture capitalist*, assolvono alla funzione, lecita e meritevole di tutela, di adeguare i criteri di ripartizione del risultato economico dell'attività previsti nel diritto societario scritto alla sostanza dell'operazione eco-

[101] Queste soluzioni appaiono in linea con la ricostruzione, oramai prevalente, della funzione del brevetto, come strumento di tutela e incentivazione non solo e non tanto dell'attività inventiva, quanto degli investimenti imprenditoriali in ricerca e sviluppo. Del resto, non diversa appare, nella sostanza, la struttura socialmente tipica dei contratti di creazione di opere in esclusiva: nei quali l'editore (letterario o musicale) di norma versa all'autore una somma di denaro a titolo di anticipazione sull'importo delle future *royalties* dell'opera, con il diritto di recuperare il prestito mediante prededuzione sulle medesime *royalties* e senza possibilità di chiederne la restituzione all'autore in caso di incapienza dei proventi.

[102] L'originalità del modello organizzativo si può cogliere anche rispetto alle società quotate, dove l'elemento dello scambio di mercato viene in rilievo con riferimento al solo mercato dei capitali.

[103] Che, oltre ad avere una partecipazione sociale, tipicamente riveste anche la posizione di dipendente e/o di amministratore della *start-up*, e in tale veste ottiene un corrispettivo per la propria attività lavorativa, finanziata con le risorse apportate dal *venture capitalist*.

nomica sottostante: criteri, quelli fissati nel diritto societario scritto, che, comunemente interpretati come generali, appaiono in realtà espressione dei tratti e delle esigenze tipiche dei fenomeni di (puro) esercizio collettivo dell'impresa [104], e che come tali risultano non congrui rispetto ad fenomeni di impresa collettiva connotati da rilevanti profili di scambio cooperativo, altamente speculativo, tra inventore e investitore nell'innovazione. Che la proprietà intellettuale rivesta una parte centrale all'interno dell'organizzazione della *start-up*/PMI innovativa, e quindi anche degli atti dispositivi del valore della stessa, è confermato sia dall'esperienza pratica, sia dal rilievo che la titolarità/disponibilità di diritti di proprietà industriale (e le attività lavorative ed economiche a questi strumentali) riveste all'interno della fattispecie normativa [105]. Un indice normativo a conferma della non applicabilità del divieto del patto leonino delle *start-up*/PMI innovative può, del resto, rinvenirsi nella tipizzazione dell'oggetto sociale delle società in questione, incentrato su un'attività di sviluppo, produzione e commercializzazione di prodotti innovativi ad elevato valore tecnologico: che come tali presuppongono la liceità di un modello di comportamento imprenditoriale che, lungi dal rifuggire iniziative rischiose, le mette al centro dell'attività sociale e, in questa prospettiva, appare pronto ad accogliere clausole funzionali a tale scopo.

D'altro canto, al fine di superare il vaglio di meritevolezza le clausole qui in esame debbono ragionevolmente inserirsi all'interno di un contesto organizzativo coerente e razionalmente orientato al promuovere la capacità innovativa dell'impresa: il che sembra implicare, tra l'altro [106], che le clausole in questione debbano servire a bilanciare un potere gestionale concretamente attribuito al fondatore/innovatore. Se così è, si può argomentare che le clausole in esame possano ammettersi (con rilievo sociale) nelle sole *start-up*/PMI innovative *in forma di s.r.l.*, attesa la maggiore elasticità di tale tipo societario. A tal fine rileva la attitudine specifica delle s.r.l. a consentire la costruzione di assetti organizzativi di tipo

---

[104] V., per tutti, G. OPPO, (nt. 97), 528, che riconduce il divieto del patto leonino all'esigenza di preservare la «causa di collaborazione tra soci» alla base del contratto di società.

[105] Non diverso è il significato degli altri requisiti di qualificazione della *start-up*/PMI innovativa (presenza di personale qualificato; investimenti in R&S), che evidenziano lo svolgimento di attività strumentali alla produzione e/o alla valorizzazione dei beni immateriali oggetto dei diritti di proprietà industriale.

[106] Non sembra peregrino, sotto altro profilo, attribuire rilevanza al ruolo concretamente rivestito dal fondo di *venture capital*: potendosi ipotizzare che la meritevolezza della clausola dipenda anche dal fatto che il *venture capitalist* ricopra un ruolo strategico all'interno dell'impresa, ad esempio ricoprendo la posizione di consigliere di amministrazione non esecutivo. Sulla rilevanza del contributo imprenditoriale del fondo di *venture capital* ai fini del giudizio di meritevolezza delle clausole di ripartizione asimmetrica del rischio di impresa, cfr., sia pure con particolare riferimento alle pattuizioni parasociali, M. FILIPPELLI, (nt. 88), 280 s. Riguardo alle tecniche che nelle s.r.l. PMI consentono di attribuire diritti di natura amministrativa ai soci investitori professionali, "socializzando" prerogative che tipicamente assumono veste parasociale, v. S. CORSO, (nt. 50), 205 ss.

personalistico-tecnocratico come quelli tipici delle imprese innovative (che riservano al fondatore un potere di controllo di stampo personalistico); assetti che, nella proposta sopra formulata, costituiscono il presupposto di fatto che consente di ritenere meritevoli di tutela le clausole di ripartizione asimmetrica del rischio di impresa a favore del fondo di *venture capital* [107].

Con un ragionamento analogo possono affrontarsi anche gli ulteriori problemi specificamente posti dalle clausole di *drag along* e dalle *liquidation preferences* pattuite in favore del *venture capitalist*.

Tali clausole sembrano di dubbia ammissibilità là dove, per l'elevato importo, escludano il socio imprenditore dalla partecipazione agli utili dell'impresa, ancora una volta con possibile violazione del divieto del patto leonino (sotto il profilo del divieto di estromissione del socio dagli utili) [108]; oppure, non prevedendo un *floor* al prezzo di co-vendita, impediscano al socio "trascinato" di conseguire un corrispettivo proporzionato al valore di mercato dell'impresa e al valore della sua quota, in violazione del principio di "equa valorizzazione" della partecipazione sociale (artt. 2437-*ter*, 2437-*sexies* e 2473-*bis* c.c.) [109]. Dubbi che, in base ai principi delle

---

[107] La società per azioni non è impermeabile a forme di concentrazione del potere di controllo societario non proporzionate all'investimento nel capitale sociale. Il riferimento è, in particolare, alla possibilità di emettere categorie di azioni a voto multiplo, tanto più a seguito della c.d. legge capitali che ha aumentato (per le s.p.a. non quotate) il numero massimo di voti attribuibili a ciascuna azione (10, in luogo dei 3 previsti dalla disciplina previgente). Resta peraltro da vedere l'impatto sulla normativa italiana della nuova disciplina eurounitaria in materia di azioni a voto multiplo. In ogni caso, il grado di personalizzazione del potere di controllo consentito dalla s.r.l. non appare paragonabile a quello reso possibile dalle categorie di azioni a voto multiplo, considerato che mediante l'attribuzione di diritti particolari amministrativi si può attribuire al socio fondatore un potere di controllo che, da un lato, può prescindere *in toto* dalla misura del suo contributo al capitale della società (v. *supra*, § 5.1) e, dall'altro, può essere ancorato alla sua permanenza in società e al suo contributo alla gestione dell'impresa. Queste soluzioni, per contro, non sono ammesse, almeno secondo l'orientamento prevalente, nelle società per azioni.

[108] C.A. Nigro, L. Enriques, (nt. 88), 179 s.; cfr., altresì, N. Abriani, (nt. 88), 124 s. (ove la distinzione fra patti leonini e patti "giraffini"). Si è talora prospettato un analogo problema dal punto di vista del *venture capitalist*, in relazione al fatto che costui, prima dell'esercizio del diritto di conversione delle azioni o quote privilegiate in azioni o quote ordinarie, avrebbe diritto solo ad una misura predeterminata del valore dell'impresa non potendo partecipare al risultato ulteriore; problema che si porrebbe sia per le preferenze liquidatorie "non partecipative" (che non prevedono, cioè, che il *venture capitalist* partecipi *pro quota* al valore dell'impresa su base paritaria con i soci imprenditori, una volta ottenuto l'importo prestabilito in misura fissa), sia per quelle "partecipative" che prevedano un tetto massimo alla partecipazione (C.A. Nigro, L. Enriques, (nt. 88), 173 s.). Tale tesi non sembra tuttavia condivisibile, in quanto il rischio prospettato è di fatto escluso proprio dal diritto di conversione che il *venture capitalist* può all'occorrenza esercitare al fine di partecipare al plusvalore che le preferenze liquidatorie non gli permettono di acquisire.

[109] Nel senso che la validità, o quantomeno l'efficacia, delle clausole di *drag-along* siano subordinate al rispetto del principio di equa valorizzazione della partecipazione sociale, cfr. C.A. Nigro, L. Enriques, (nt. 88), 181; M. Notari, Exi*t forzato ed equa valorizzazione: un binomio indissolubile?*, in *AGE*, 2021, 396 s.; G. Sbisà, *Dialogo con la giurisprudenza sulle clausole statutarie di tra-*

società di capitali, appaiono senz'altro legittimi [110], e si pongono, a nostro avviso, sia che l'accordo rivesta forma statutaria o parasociale (sebbene, nel caso del *drag along* e del principio di equa valorizzazione, il punto sia meno sicuro [111]).

Un simile esito finirebbe tuttavia, ancora una volta, per disincentivare il finanziamento delle *start-up* tramite il *venture capital* [112]: tanto più in considerazione della circostanza che il modello di *business* del *venture capital* si basa sulla possi-

---

*scinamento (*drag-along*)*, in *Contr. impr.*, 2015, 641 ss.; Trib. Milano, 31 marzo 2008, in *Società*, 2008, 1373 ss.; Trib. Trieste, 6 marzo 2024, in *DeJure*; Lodo arbitrale 29 luglio 2008, A.U. Alberto Mazzoni, in *Banca borsa tit. cred.*, 2009, 4, II, 493 ss. (secondo il quale la violazione del principio di equa valorizzazione determinerebbe l'inefficacia dell'obbligo di co-vendita, non la nullità della clausola di *drag along*); CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, Massima n. 88, del 22 novembre 2005, *Clausole statutarie disciplinanti il diritto e l'obbligo di "covendita" delle partecipazioni (artt. 2355-bis e 2469 c.c.)* e Massima n. 18, 9 luglio 2019 *Clausola «anti-stallo» di riscatto o di acquisto forzato di partecipazioni sociali (c.d. clausola della «*roulette russa*» o clausola del «*cowboy*») (artt. 2437-*sexies*, 2473-*bis *c.c.)*; in senso contrario, C.F. GIAMPAOLINO, *Clausola di co-vendita (*drag-along*) ed «equa» valorizzazione dell'azione*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2009, II, 523 ss.; N. DE LUCA, *Validità delle clausole di trascinamento ("*Drag-along*")*, in *Banca borsa tit. cred*., 2009, 2, I, 174 ss.; A. STABILINI, N. TRAPANI, *Clausole di* drag along *e limiti all'autonomia privata nelle società chiuse*, in *Riv. dir. comm.*, 2010, I, 954 ss. A parte il principio di equa valorizzazione della partecipazione, nel caso in cui l'*exit* si realizzi in forma di fusione o (quantomeno nella s.r.l.) di cessione d'azienda, un ulteriore ostacolo all'attuazione degli accordi tra il *founder* e il *venture capitalist* può derivare dalla previsione di fattispecie inderogabili di recesso del socio dissenziente, e impone di valorizzare equamente la quota del socio receduto.

[110] Le opinioni favorevoli alla validità della clausola di *drag along* che non preveda o escluda un *floor* basato sui criteri legali di valutazione della quota del socio in caso di recesso non appaiono condivisibili. Esse si basano principalmente sull'assunto (ad avviso di chi scrive discutibile) secondo cui la tutela del socio "trascinato" sia sufficientemente garantita dalla previsione di un diritto di prelazione in suo favore (peraltro meramente eventuale) e, più in generale, dalla sua capacità di valutare i benefici e i rischi di una clausola siffatta, valutazione ritenuta più agevole rispetto a quella richiesta dalla disciplina convenzionale del recesso o del riscatto: in questi termini v., soprattutto, A. STABILINI, N. TRAPANI, (nt. 109), 954 ss. Sul punto, cfr. le critiche di M. NOTARI, (nt. 125), 397, nt. 30 (conf., ora, C.F. GIAMPAOLINO, *Clausole di trascinamento (c.d.* drag-along*): equa determinazione del valore vs equa valorizzazione*, in questa *Rivista*, 2024, 241, nt. 19).

[111] È diffuso, in effetti, il convincimento che l'applicabilità del principio di equa valorizzazione sia circoscritta alle sole clausole di *drag along* statutarie: così, ad es., M. NOTARI, (nt. 109), 396 ss. Appare riduttivo tuttavia identificare, come fanno i sostenitori di tale tesi, la *ratio* del principio di equa valorizzazione nell'esigenza di tutelare i soli soci *futuri* contro la possibilità di investire in una partecipazione che incorpori il rischio di esproprio del valore per scelta della maggioranza. Tale esigenza si pone, infatti, anche rispetto al socio di minoranza *attuale*, il quale a causa della difficoltà di prevedere il rischio di comportamenti abusivi del socio di minoranza e/o della propria debolezza contrattuale, potrebbe non essere in grado di ottenere le necessarie tutele per via negoziale; eventualità senz'altro possibile, e che giustifica l'applicazione del principio di equa valorizzazione anche alle clausole parasociali. Del resto, non è un caso che, analogamente a quanto previsto nell'art. 2265 c.c., anche la disciplina in tema di recesso (art. 2437, sesto comma, c.c.) sancisca la nullità di ogni "*patto*" volto ad escludere o rendere più gravoso l'esercizio del diritto (cfr. C.F. GIAMPAOLINO, (nt. 110), 233, testo e nt. 7).

[112] Rilievo diffuso: v., in luogo di molti, C.A. NIGRO, L. ENRIQUES, (nt. 88), 184 ss.

bilità di liquidare le società del proprio portafoglio, al più tardi, entro il termine previsto per la liquidazione del fondo gestito, e che una vendita a ridosso del termine di chiusura del fondo comporta tipicamente, quale vendita "forzata", il rischio che la società sia venduta ad un prezzo inferiore al valore attualizzato dei ricavi netti futuri dell'impresa [113]. Occorre, d'altro canto, tenere conto che la possibilità di operare una redistribuzione dei risultati economici dell'impresa in favore del fondatore, anche in deroga alle pattuizioni iniziali, può costituire una tutela e uno stimolo importante per l'innovazione [114] (come conferma la rilevanza attribuita alla equa valorizzazione della partecipazione, in relazione alle clausole di *tag-along* e *drag-along*, nel modello uniforme di atto costitutivo/statuto di s.r.l. *start-up* innovativa: v. artt. 9.1.1 e 9.1.2).

Di fronte alla difficoltà di sciogliere tale dilemma sulla base dei principi del diritto societario "classico", conviene allargare la prospettiva al diritto della proprietà intellettuale. In quest'ottica, è interessante osservare che il principio pacifico che ammette la libera disponibilità del diritto di sfruttamento della creazione intellettuale, anche da parte del dipendente ricercatore, implica la liceità e meritevolezza della scelta dell'inventore di attribuire all'impresa innovativa il potere esclusivo di decidere se, in che misura e modo e fino a quando sfruttare l'invenzione, e quindi anche il prezzo di cessione dell'invenzione a terzi. Al contempo, tale libertà è temperata dal dovere dell'impresa innovativa di condividere equamente con il primo i risultati economici conseguiti attraverso lo sfruttamento dell'invenzione brevettabile, in proporzione al contributo che l'inventore ha dato alla posizione e alla soluzione del problema tecnico. In tal senso, indicazioni rilevanti si possono ricavare dalla disciplina delle invenzioni dei dipendenti (art. 64 c.p.i.), da quella in tema di remunerazione adeguata e proporzionata di autori e artisti nella disciplina del diritto d'autore e connessi (art. 107 l. aut.), nonché dal divieto di cessione per corrispettivo inadeguato dei diritti di proprietà intellettuale sviluppati nei rapporti di subfornitura industriale (art. 6, terzo comma, l. n. 192/1998): dati normativi dai quali sembra potersi ricavare un principio generale che pone in capo all'impresa un obbligo di remunerazione adeguata dei dipendenti e ricercatori autonomi persone fisiche che abbiano contribuito, insieme all'organizzazione, alla creazione dell'invenzione [115].

---

[113] C.A. NIGRO, J.R. STAHL, *Venture Capital-Backed Firms, Unavoidable Value-Destroying Trade Sales, and Fair Value Protections*, in *EBOR*, 2021, 39 ss.

[114] Cfr. L. STRINE *jr.*, *Poor Pitiful or Potently Powerful Preferred?*, in 151 *U. Pennsylvania. L. Rev*., 2013, 2037.

[115] In senso analogo, si v. quanto previsto nella raccomandazione UE 2023/499, all'art. 2.1, là dove si prevede che la strategia di valorizzazione del patrimonio intellettuale dovrebbe «(14) individua[re] incentivi per i ricercatori, gli inventori, i professionisti del trasferimento delle conoscenze e delle tecnologie e i responsabili della ricerca (come lo sviluppo della carriera) affinché applichino la strategia di gestione del patrimonio intellettuale dell'organizzazione; (15) garant[ire] una condivisione giusta ed equa del valore generato nelle attività di ricerca e innovazione, dalla fase iniziale (ad

Ciò posto, è rilevante osservare che le clausole di *drag along* e le *liquidation preferences* configurano, quand'anche collocate in sede statutaria, un accordo "misto" di scambio e gestorio tra fondatore e investitore avente ad oggetto la titolarità del potere di realizzare il valore dell'impresa disponendo dell'azienda o della società, nonché la ripartizione di tale valore tra le parti [116]: un accordo – è questo il punto che preme evidenziare – che, da un punto di vista sostanziale, ha *ad oggetto*, la realizzazione e la ripartizione del valore delle invenzioni e delle opere dell'ingegno create dal fondatore, nonché degli investimenti finanziari, organizzativi e "relazionali" realizzati dal venture capitalist. Se così è, non appare peregrino sostenere che le clausole di *drag along* e *liquidation preferences* siano valide anche là dove non consentano al fondatore di ottenere un valore corrispondente a quello previsto dalla disciplina del recesso. Ciò, per l'appunto, in applicazione del principio di libera disponibilità dei risultati della propria attività creativa da parte dell'inventore/autore. Tale principio, come si è visto sopra, implica la libertà del creativo di attribuire all'impresa innovativa il potere di decidere se e come sfruttare commercialmente le invenzioni o le opere dell'ingegno: ciò al fine di tutelare e incentivare gli investimenti dell'impresa innovativa necessari per trasformare la creazione intellettuale in prodotti e servizi innovativi effettivamente disponibili sul mercato, nell'interesse comune delle parti e della collettività. Nel contesto delle società con oggetto innovativo, sembra doversi accordare prevalenza a tale principio rispetto alla regola di equa valorizzazione della partecipazione sociale. La disciplina speciale di tali società, infatti, pone al centro non tanto l'interesse del socio a preservare il valore attuale della propria partecipazione contro il rischio di espropriazione da parte della maggioranza, quanto quello di favorire la creazione di valore attraverso l'investimento di risorse creative e imprenditoriali nell'attività innovativa.

Al contempo, si deve ritenere che la validità delle pattuizioni in esame resti subordinata al diritto irrinunciabile del fondatore di partecipare equamente al valore delle invenzioni e/o delle opere dell'ingegno da lui realizzati, in proporzione al suo contributo creativo, eventualmente rinegoziando i termini degli originari degli accordi stipulati con il *venture capitalist* [117]. Il problema della remunerazione dell'in-

---

esempio attraverso il riconoscimento della carriera) a quella finale (ad esempio mediante la condivisione delle royalties), tenendo conto dell'impatto creato da tali attività».

[116] Riguardo alla logica di scambio sottesa alle clausole di *drag along*, cfr., in luogo di molti, C. ANGELICI, (nt. 97), 199 ss. (che da ciò deduce che la clausola sia ammissibile solo in forma parasociale; ma v. sul punto la critica di G.A. RESCIO, *Regolamentazione statutaria dell'investimento azionario: unanimità o maggioranza nell'introduzione della clausola di* drag-along, in *Giur. comm.*, 2012, II, 1055 ss.); P. AGSTNER, A. CAPIZZI, P. GIUDICI, (nt. 56), 436 ss. (i quali ammettono invece la validità della clausola, parasociale o statutaria, anche in deroga al principio di equa valorizzazione e, tuttavia, non valorizzando il *particolare oggetto* dell'accordo tra fondatore e *venture capitalist*, non avvertono il problema della adeguata remunerazione dell'inventore/autore). Nel senso di una qualificazione *gestoria* della clausola di *drag-along* v. Lodo arbitrale 29 luglio 2008, (nt. 109).

[117] Secondo un modello di comportamento che, del resto, non è estraneo alla prassi dei rapporti

ventore si pone anche nel contesto qui in esame in relazione al valore dei brevetti e/o diritti d'autore dallo stesso attribuiti alla società. Sul piano dei rapporti di forza contrattuale, infatti, il rapporto tra il *founder* e il *venture capitalist* si presenta di norma in termini non troppo diversi da quello del ricercatore con il titolare dell'impresa [118]: sicché in tale contesto emergono esigenze di tutela del fondatore, come parte debole, non diverse da quelle tipicamente sollecitate dalla posizione dell'inventore/autore nei rapporti con l'impresa innovativa [119]. Del resto, una volta ammessa la prevalenza del principio di libera disponibilità dei risultati dell'attività creativa dell'inventore/autore, è inevitabile ritenere applicabile anche il principio, strettamente connesso, di remunerazione adeguata dei risultati dell'attività creativa: principio di ordine pubblico economico che non pare possibile disapplicare per il solo fatto che l'accordo tra inventore/autore da un lato, e impresa innovativa e/o fondo di *venture capital* dall'altro, assuma forma societaria.

Quanto alla rilevanza della collocazione parasociale o statutaria delle clausole in esame, il principio di libera disponibilità del valore della partecipazione sociale in una società con oggetto innovativo a fronte di un'adeguata remunerazione dei risultati dell'attività creativa, appare per sua natura e funzione destinato a trovare applicazione quale che sia la veste formale degli accordi. Peraltro, è da ritenere che clausole di *drag along* e le *liquidation preferences*, che deroghino al principio di equa valorizzazione della partecipazione o al divieto del patto leonino, possano

---

tra fondatori e *venture capitalist*, come segnalano P. AGSTNER, A. CAPIZZI, P. GIUDICI, (nt. 56), 434 s., nt. 290. Seguendo l'impostazione metodologica qui proposta, si potrebbe fondatamente escludere, in caso di cessione del complesso aziendale, la applicabilità della disciplina del recesso del socio. Considerato il modello di *governance* tipico della *start-up*/PMI innovativa "*VC backed*" e la assimilabilità della stessa ad un accordo di collaborazione tra inventore e impresa innovativa che attribuisca a quest'ultima il potere di disposizione del diritto di sfruttamento dell'invenzione, può dubitarsi che la cessione del complesso aziendale, attuata su iniziativa del *venture capitalist* in linea con il piano industriale, configuri una sostanziale modifica dell'oggetto sociale idonea ad attivare la causa inderogabile di recesso prevista nella disciplina della s.r.l.

[118] Cfr. C.R. KORSMO, *Venture Capital and Preferred Stock*, in 78 *Brooklyn L. Rev.*, 2013, 1219 S.: «Startup entrepreneurs, of course, tend to be highly educated and driven, and they are no doubt intelligent and sophisticated in their specialty. This does not imply, however, that they possess the financial and legal sophistication required to accurately price charter provisions. Despite the popular image of the serial entrepreneur, in reality the vast bulk of VC financed startups involve first-time entrepreneurs. Even the rare entrepreneur who has participated in at least one prior VC-financed startup will usually be sitting across the table from a VC who has participated in hundreds of startups». Per una diversa rappresentazione tipologica del *founder* C.A. NIGRO, J.R. STAHL, (nt. 113), 49 s.

[119] Questo profilo appare spesso trascurato nelle riflessioni della nostra dottrina in materia di clausole di *drag along*, che – recependo le analisi della dottrina economico-giuridica nordamericana – propongono rappresentazioni dei rapporti di forza tra socio di minoranza e socio di maggioranza che peccano di astrattezza, in quanto immaginano il socio di minoranza tendenzialmente in grado di valutare *ex ante* i benefici e i rischi della clausola e di negoziare congrue contropartite (diritti di prelazione, diritti di *tag-along* etc.).

trovare collocazione *statutaria* solo nella *start-up*/PMI innovativa in forma di s.r.l.: ciò in quanto la s.r.l. configura un tipo idoneo a conferire al socio-fondatore quella posizione di potere gestorio di tipo personalistico, che, per le ragioni già viste sopra, appare il presupposto di fatto necessario a rendere meritevoli di tutela le protezioni contrattuali del *venture capitalist* contro il rischio di opportunismo del socio/inventore [120].

Ciò posto, al fine di delineare la disciplina dei rapporti tra *founder* e del suo *team* di creativi da un lato, e *venture capitalist* e altri investitori dall'altro, sono necessari ulteriori approfondimenti, occorrendo comprendere: *i*) in che modo l'impresa acquisisca la disponibilità dei diritti di proprietà intellettuale sulle invenzioni create dal proprio *team* di creativi; *ii*) in quale forma debba essere assicurata a questi ultimi l'adeguata remunerazione del loro contributo creativo; *iii*) secondo quali criteri debbano essere gestiti i diritti di proprietà intellettuale e più in generale l'attività di impresa della *start-up*/PMI innovativa; e *iv*) in che modo i principi di correttezza gestoria trovino applicazione al fondo di *venture capital* quando esso assuma il controllo della società.

Sotto questo profili, come si vedrà, i temi rilevanti riguardano trasversalmente le *start-up*/PMI innovative in forma di s.r.l. o di s.p.a. [121].

5.2. *Problemi in tema di imputazione dei diritti di proprietà intellettuale sulle invenzioni create all'interno della* start-up*/PMI innovativa ...*

Un profilo trascurato dal legislatore, e non sufficientemente approfondito dagli interpreti, è quello del regime di imputazione dei diritti di proprietà intellettuale sulle invenzioni conseguite all'interno della organizzazione della *start-up*/PMI innovativa, e in particolare sui presupposti per la loro intestazione alla società. Aspetto cui si correla, come altra faccia della medaglia, quello della adeguata remunerazione dei componenti del *team* dell'impresa innovativa per la loro attività inventiva. Si tratta di un aspetto particolarmente delicato, considerata l'importanza degli *asset* intangibili nel patrimonio di un'impresa innovativa.

Nessuna disciplina è prevista per le invenzioni conseguite nell'ambito di un rapporto societario; sicché non è chiaro se e in che modo l'impresa possa acquisi-

[120] Nel senso che il rischio di comportamenti opportunistici della minoranza, che le clausole di *drag-along* mirano a risolvere, si materializzino tipicamente là dove il socio di minoranza tragga benefici "privati" dalla partecipazione sociale, come quelli derivanti da un rapporto di lavoro con la società e/o dalla posizione di amministratore della stessa, v. A. STABILINI, N. TRAPANI, (nt. 109), 5, testo e nt. 20 (della versione elettronica dell'articolo).

[121] Né può escludersi a priori che almeno alcune delle soluzioni o dei principi di seguito articolati possano estendersi, con i dovuti adattamenti, a tutte le imprese innovative collettive, in forma societaria (diversa da quelle di diritto speciale) o anche non societaria (imprese innovative esercitate in forma di associazione o di fondazione).

re il diritto di proprietà intellettuale sulle invenzioni conseguite dai *soci* (salvo, ovviamente, il caso che il diritto sull'invenzione sia oggetto immediato di conferimento, e salvo, altresì, il caso che l'attività inventiva del socio sia dovuta per contratto, a titolo di conferimento o di prestazione accessoria [122]) [123]; e lo stesso dicasi per le invenzioni conseguite dagli *amministratori* [124]. Totalmente silente è, inoltre, la legge riguardo alle invenzioni realizzate dai *consulenti* dell'impresa: anche in questo caso, quindi, non è chiaro se e in che modo l'impresa acquisisca il diritto sulle invenzioni realizzate da costoro (salvo il caso in cui l'invenzione effettivamente conseguita rientri nell'oggetto specifico del contratto e sia a tal fine remunerata). Al contrario, una articolata normativa è dettata con riferimento alle invenzioni dei *dipendenti*: la quale assicura all'impresa la titolarità (*ab origine* o per effetto dell'esercizio di un diritto di acquisto forzoso) del diritto al brevetto sulle invenzioni realizzate da costoro nella sua sfera organizzativa (quand'anche il conseguimento di invenzioni brevettabili non sia disciplinato nel contratto). Tuttavia, tale disciplina non garantisce al dipendente una remunerazione dell'attività inventiva effettivamente proporzionata al valore commerciale dell'invenzione [125];

---

[122] Secondo un orientamento autorevolmente accreditato, e condivisibile, nel caso in cui l'invenzione del socio sia frutto di attività inventiva oggetto di un obbligo contrattuale nei confronti della società (come nel caso del socio che abbia promesso tale attività come oggetto di conferimento o di prestazione accessoria), il diritto al brevetto spetta (a titolo originario o comunque diretto) alla società; ciò, secondo il tipo di prestazione oggetto del conferimento o della prestazione accessoria, in applicazione del principio che attribuisce al datore di lavoro i risultati dell'attività dovuta dal dipendente, oppure del principio che sancisce analoga appartenenza al committente dei risultati dell'attività dovuta dal lavoratore autonomo o dall'appaltatore (P. VERCELLONE, *Le invenzioni dei dipendenti*, Milano, Giuffrè, 1961, 97 ss.; P. GRECO, P. VERCELLONE, *Le invenzioni e i modelli industriali*, in *Trattato di diritto civile italiano*, diretto da F. Vassalli, Torino, Utet, 1969, 255 s.; G. OPPO, *Creazione intellettuale, creazione industriale e diritti di utilizzazione economica*, in *Riv. dir. civ.*, 1969, I, 1 ss., nonché in ID., *Scritti giuridici. I, Diritto dell'impresa*, Padova, Cedam, 1992, 343 ss. (da cui si cita), 360, testo e nt. 35.

[123] Autorevole dottrina sostiene (anche se senza particolare motivazione) che il diritto al brevetto sulle invenzioni realizzate dai soci spetti alla società nell'ipotesi in cui l'oggetto della società consista nello svolgimento di attività di ricerca e sviluppo (così, recisamente, P. GRECO, P. VERCELLONE, (nt. 122), 255; e, forse, V. DI CATALDO, *sub* art. 2588, in ID., *I brevetti per invenzione e per modello di utilità. I disegni e modelli. Art. 2584-25942*, in F.D. BUSNELLI (nt. 80), 190: conclusione che, però, richiederebbe, a nostro avviso, una argomentazione più solida, posto che l'inclusione nell'oggetto sociale di un'attività di ricerca e sviluppo non è di per sé idonea a qualificare la attività inventiva del socio come dovuta (per la non configurabilità di un dovere di collaborazione in capo ai soci in quanto tali, v., anche per ampi riferimenti, G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, II, *Diritto delle società*, XI ed., Torino, Utet, 2024, 111; *contra*, F. GALGANO, *Trattato di diritto civile*, IV, III ed., Padova, Cedam, 2014, 119 ss.).

[124] Il problema segnalato riguardo alle invenzioni dei soci si pone anche nel caso in cui l'invenzione sia conseguita dall'amministratore, poiché – a prescindere da ogni altro rilievo – l'imputazione del diritto al brevetto alla società implica una deroga al principio generale che assegna il diritto al brevetto all'autore materiale dell'invenzione (cfr., per il diritto tedesco, B. KRABER, C. ANN, *Patentrecht*[8], München, 2022, § 19, *Rdn.* 58).

[125] In linea generale, nella disciplina delle invenzioni dei dipendenti l'attribuzione del diritto al

problema particolarmente delicato nel caso del dipendente di *start-up*/PMI innovativa, che tipicamente accetta una remunerazione fissa inferiore a quella di mercato a fronte dell'aspettativa (pur non sempre contrattualizzata) di partecipare ai risultati dell'impresa.

D'altro canto, l'autonomia contrattuale non garantisce soluzioni efficienti e adeguate, considerata la frequenza con la quale, specie nelle *start-up*/PMI, la società trascura (anche per l'inesperienza dei fondatori e amministratori) di assicurarsi mediante apposite pattuizioni la titolarità dei diritti di proprietà intellettuale sulle invenzioni sviluppate all'interno della propria organizzazione; d'altra parte, rimettere interamente la soluzione del problema al contratto rischia di non assicurare una adeguata remunerazione dell'inventore, specialmente nelle situazioni di disparità di forza contrattuale con la *start-up*/PMI (in concreto, con i relativi investitori).

Al fine di colmare tali lacune pare opportuno valutare se e in che termini sia possibile applicare analogicamente la disciplina dettata per le invenzioni dei dipendenti o quantomeno i principi generali ad essa sottesi, distinguendo tra il profilo dell'imputazione del diritto al brevetto sull'invenzione da quello della remunerazione del collaboratore per l'attività inventiva svolta.

Così, ci si può innanzitutto chiedere se la *start-up*/PMI possa acquisire i diritti di proprietà intellettuale sulle invenzioni dei membri del proprio *team*, quand'an-

---

brevetto all'impresa presuppone che il contratto del dipendente abbia od oggetto lo svolgimento di attività inventiva e preveda una *retribuzione specifica* per il risultato inventivo (c.d. invenzioni di servizio: art. 64, primo comma, c.p.i.), ovvero, qualora l'attività inventiva non sia prevista nel contratto ma l'invenzione sia comunque conseguita nello svolgimento delle mansioni affidate (c.d. invenzioni d'azienda: art. 64, secondo comma, c.p.i.), che al dipendente sia riconosciuto un *equo premio* ovvero ancora, qualora l'invenzione non rientri nelle mansioni del lavoratore ma ricada nell'ambito dell'attività di impresa (c.d. invenzioni occasionali: art. 64 c.p.i.), che il dipendente consegua il *prezzo o un canone* di licenza proporzionato al valore dell'invenzione. Nonostante il livello di analiticità della normativa, rimane peraltro incerta la disciplina delle invenzioni conseguite dai dipendenti addetti agli uffici di ricerca e sviluppo dell'impresa: non è chiaro, in particolare, se, in mancanza di una remunerazione specifica contrattualmente prevista per il conseguimento di invenzioni, queste vadano qualificate come invenzioni d'azienda o di servizio. In ogni caso, la disciplina delle invenzioni dei dipendenti àncora la remunerazione del dipendente-inventore per i risultati inventivi eventualmente conseguiti ad un corrispettivo determinato *ex ante* al momento della sottoscrizione del contratto di lavoro o, in mancanza, all'attribuzione *ex lege* di emolumenti che, pur dovendo teoricamente tenere conto del valore dell'invenzione, non sono necessariamente rapportati agli utili effettivamente conseguiti dall'impresa grazie allo sfruttamento della stessa, anche perché tipicamente sono determinati *una tantum* e a ridosso del conseguimento dell'invenzione, quando il relativo sfruttamento commerciale non è ancora iniziato o è cominciato da poco (v., A. VANZETTI, V. DI CATALDO, M.S. SPOLIDORO, *Manuale di diritto industriale*, X ed., Milano, Giuffrè, 2024, 436 s.; ma cfr. già T. ASCARELLI, (nt. 31), 604). Pertanto essi poterebbero non essere sufficienti a garantire una remunerazione dell'inventore effettivamente proporzionata al valore commerciale dell'invenzione, specie se sono determinati in una somma *forfetaria* (come, per quel che ci consta, avviene di norma). Sui criteri di determinazione dell'equo premio v., in dettaglio, L. MANSANI, *sub* art. 64, in *Codice della proprietà industriale*, a cura di A. Vanzetti, Milano, Giuffrè, 2013, 791 ss.

che il contratto che disciplina il rapporto con l'inventore nulla preveda sul punto, e anche là dove l'impresa non possa applicare (in via diretta) i meccanismi di acquisizione del diritto al brevetto previsti dalla legge per dipendenti (come nel caso di soci, amministratori e consulenti). In senso affermativo può argomentarsi che dalla disciplina delle invenzioni dei dipendenti sembra emergere un principio di attribuzione centralizzata della titolarità dei diritti di proprietà intellettuale sviluppati dai soggetti legati all'impresa da un rapporto di collaborazione, anche fattuale, nell'attività inventiva, e che traggono beneficio dalla relativa organizzazione produttiva; principio che non sembra azzardato estendere alle fattispecie qui in esame [126]. Come si è evidenziato, infatti, perlomeno nel caso delle *start-up*/PMI, il rapporto tra la società con oggetto innovativo e i relativi soci, amministratori e consulenti è simile al modello della *team production theory*; in questa prospettiva, pare legittimo ravvisare un'identità di *ratio* di fondo con la disciplina delle invenzioni dei dipendenti. Ciò giustifica la conclusione che la società acquisisca *ab origine*, o comunque in via diretta, la titolarità dei diritti sulle invenzioni sviluppate dal suo *team*, quantomeno là dove si tratti di invenzioni conseguite nell'esecuzione delle mansioni o delle attività affidate all'inventore (in base al contratto originario o in virtù di modifiche successive del rapporto): in esso includendo non solo i dipendenti, ma anche i soci, gli amministratori e in consulenti che prestino attività inventiva avvalendosi della relativa organizzazione aziendale [127].

5.3. *... e di remunerazione dei componenti del* team *per la loro attività inventiva.*

Chiariti i meccanismi di imputazione alla società dei diritti di proprietà intellettuale conseguiti all'interno della sua organizzazione, ci si deve chiedere se e come la *start-up*/PMI debba assicurare una remunerazione adeguata ai componenti del proprio *team* per i risultati inventivi conseguiti in favore della società.

Dalla disciplina delle invenzioni dei dipendenti sembra emergere, come detto, un principio generale di adeguata remunerazione dei collaboratori dell'impresa

[126] La soluzione prospettata si fonda sull'applicazione analogica della disciplina delle invenzioni dei dipendenti, in quanto ritenuta non eccezionale (per tale inquadramento della disciplina cfr., L.C. UBERTAZZI, *Profili soggettivi del brevetto*, Milano, Giuffrè, 1985, 10; M. LIBERTINI, *I centri di ricerca e le invenzioni dei dipendenti nel codice della proprietà industriale*, in *Riv. dir. ind.*, 2006, 49 ss.) e se ne individui il fondamento nel fatto materiale dell'inserimento dell'attività inventiva all'interno dell'organizzazione produttiva (in tutto o in parte) altrui (cfr., P. VERCELLONE, (nt. 122), 24; G. OPPO, (nt. 122), 360 s.; L.C. UBERTAZZI, *Profili soggettivi*, cit., 10): come sarebbe quella societaria anche rispetto al socio inventore (cfr., sul punto, P. GRECO, P. VERCELLONE, (nt. 122), 256).

[127] Riguardo all'imputazione all'impresa committente dell'invenzione realizzata dal lavoratore autonomo, cfr. L.C. UBERTAZZI, (nt. 126), 38 s., che ammette anche l'applicazione analogica dell'art. 23, secondo comma, l. inv., corrispondente all'attuale art. 64, secondo comma, c.p.i. in certi casi di parasubordinazione.

innovativa, confermato anche dalla disciplina del diritto d'autore e dei diritti connessi. Alla luce delle considerazioni fatte poc'anzi riguardo alla imputazione della titolarità dei diritti sulle invenzioni dei componenti del *team* sembra logico estendere tale principio al contesto in esame; il vero problema è comprendere in che termini tale principio possa trovare concreta applicazione, considerata la particolare natura dei rapporti tra inventori e società innovativa, nonché dei rapporti tra soci della società innovativa.

Giova premettere che il problema si pone nei confronti di tutti i componenti del *team* di creativi, compresi i soci e i dipendenti. Da un lato, anche coloro che siano già titolari di partecipazioni sociali (come sono, per definizione, i fondatori e come potrebbero essere anche gli stessi gli amministratori e i dipendenti) hanno titolo ad essere remunerati in modo specifico per i risultati inventivi conseguiti, e non solo per l'attività lavorativa dovuta per contratto [128]. Dall'altro, come si è visto, la disciplina delle invenzioni dei dipendenti non assicura necessariamente una remunerazione adeguata dell'attività inventiva.

A tal proposito, occorre innanzitutto chiedersi se la remunerazione dell'inventore che collabori con la *start-up*/PMI innovativa, ove non prevista contrattualmente, debba essere assicurata mediante equo premio previsto *ex* art. 64, secondo comma, c.p.i. (in via di applicazione diretta come nel caso del dipendente, o analogica come negli altri casi), oppure in una forma che garantisca al collaboratore una remunerazione proporzionata al valore dell'invenzione secondo il modello previsto dalla disciplina del diritto d'autore *ex* art. 107 l.d.a. La risposta sembra poter essere ragionevolmente in quest'ultimo senso. Il meccanismo dell'equo premio appare coerente con l'invenzione che scaturisca da un mero rapporto di scambio, come quello tipico del rapporto di lavoro subordinato tra l'inventore e l'impresa innovativa di grandi dimensioni (o con l'impresa ottimizzatrice). Al contrario, l'attribuzione di un diritto ad una remunerazione variabile e proporzionale ai ricavi effettivamente generati dallo sfruttamento dell'invenzione appare coerente la natura *lato sensu* associativa del rapporto tra autore/artista e impresa culturale; un assetto di interessi non troppo diverso da quello tipicamente sotteso al rapporto di collaborazione tra l'inventore e l'impresa innovativa *start-up*/PMI: in tale contesto il collaboratore (sia esso anche un semplice dipendente, consulente o un amministratore) accetta di norma una remunerazione fissa inferiore a quella di mercato a fronte dell'aspettativa di partecipare agli utili dell'impresa, una

[128] Cfr. M. BERTANI, (nt. 33), 490, nt. 69, il quale osserva «La società cessionaria o licenziataria che sia partecipata in modo significativo anche da altri soggetti [*i.e.*, soci diversi dagli autori o artisti] dovrà essere poi ragionevolmente ricompresa tra i potenziali debitori della remunerazione adeguata ed equa, mentre tra i compensi da conteggiare per valutare l'equità e l'adeguatezza del compenso originario dell'autore o dell'artista dovranno essere considerati anche gli eventuali utili da lui percepiti in qualità di socio, in quanto direttamente collegabili allo sfruttamento della sua opera o *performance*».

volta che questa si sia affermata sul mercato. Sul piano del diritto positivo, tale valutazione trova conferma nella disciplina speciale dedicata all'assegnazione di partecipazioni sociali ai dipendenti, consulenti e amministratori di *start-up*/PMI innovativa: disciplina che testimonia la rilevanza dell'interesse tipico dei collaboratori di questo tipo di impresa a partecipare ai risultati dell'attività.

In questa cornice, può allora giustificarsi l'applicazione analogica dei principi in materia di remunerazione adeguata e proporzionata previsti dalla disciplina del diritto d'autore: con la conseguenza che gli inventori della *start-up*/PMI innovativa avranno diritto nei confronti della società ad un corrispettivo specifico, tipicamente sotto forma di *royalties*, proporzionato al valore del brevetto o del diritto d'autore sul *software*, nonché ad un aggiustamento del corrispettivo originariamente previsto qualora esso si riveli manifestamente inadeguato nel tempo [129]. Soluzione applicabile anche nel caso dell'inventore *socio*, ogni qual volta la sua partecipazione sociale non gli consenta di concorrere al valore dell'impresa in misura quantomeno proporzionata al valore dei brevetti o dei diritti d'autore assegnati alla società: come avverrà, tipicamente, nel caso in cui l'invenzione conseguita dal socio sia stata assegnata alla società senza essere oggetto di conferimento (e quindi per definizione non valorizzata in sede di quantificazione della partecipazione sociale), nonché nel caso in cui accordi di preferenza liquidatoria impediscano al socio che abbia conferito l'invenzione di partecipare al valore dell'impresa in misura proporzionale al valore del conferimento. E la stessa soluzione, a nostro avviso, può essere applicata anche all'inventore dipendente: o in via di applicazione analogica della disciplina in materia di adeguata remunerazione dei diritti d'autore, previa riduzione teleologica della disciplina dell'equo premio *ex* art. 64 c.p.i.; oppure, in alternativa, sfruttando la elasticità della disciplina delle invenzioni d'azienda, ricorrendo ad una interpretazione evolutiva dell'art. 64 c.p.i. tale per cui, perlomeno nel caso di invenzioni di dipendenti di *start-up*/PMI innovative, l'equo premio debba tendenzialmente assumere la forma di un corrispettivo proporzionale ai ricavi ottenuti dall'impresa nello sfruttamento del brevetto.

Ciò posto, un profilo non privo di interesse è costituito dalla eventualità che la remunerazione dell'inventore di *start-up*/PMI innovativa possa essere garantita mediante l'attribuzione di partecipazioni sociali.

Ovviamente nulla vieta alla *start-up*/PMI innovativa di offrire ai propri collaboratori per l'attività inventiva svolta, e a questi ultimi di accettare, una partecipa-

[129] Trovando così attuazione, almeno nel contesto delle invenzioni dei dipendenti (e collaboratori) di *start-up*/PMI innovativa l'auspicio autorevolmente formulato da T. ASCARELLI, (nt. 31), 604, il quale, commentando la disciplina dell'equo premio nelle invenzioni dei dipendenti (a suo tempo dettata dall'art. 23 l. inv.), così scriveva: «a mio avviso, *de iure condendo*, dovrebbe […] imporsi il pagamento di una percentuale sul prezzo di vendita degli oggetti frutto dell'invenzione e con un obbligo di attuazione di questa; lo stesso criterio dovrebbe essere studiato anche in relazione alla rimunerazione di cui al comma 1 dell'art. 23». Sul tema del dovere di sfruttamento effettivo dell'invenzione v. *infra*, §§ 5.4 e 5.5.

zione sociale (o un incremento della partecipazione sociale, là dove siano già soci), in alternativa all'attribuzione di un diritto di credito alle *royalties* sui proventi dello sfruttamento dell'invenzione. L'attribuzione di una partecipazione sociale, infatti, consente al dipendente/collaboratore di percepire una remunerazione effettivamente proporzionata al valore economico dell'invenzione, e, qualora la partecipazione sia munita del diritto di voto, gli conferisce altresì il diritto di partecipare alle decisioni sociali (e di partecipare al premio di controllo in caso di *exit*).

Meno agevole è stabilire se l'impresa abbia un dovere o un obbligo di offrire ai fondatori, ai propri dipendenti e/o collaboratori delle partecipazioni sociali (o un incremento delle partecipazioni da costoro già detenute). Difficile è ipotizzare un vero e proprio obbligo in tal senso *in capo alla società*, e quindi un corrispondente diritto soggettivo perfetto di fondatori, dipendenti e collaboratori a ottenere l'assegnazione di partecipazioni sociali; diritto che, nel sistema, non è previsto neanche nelle società cooperative, pure ispirate al principio della porta aperta, e che, ove ammesso, comporterebbe un eccessivo irrigidimento della struttura partecipativa della società. Ciò detto, non sembra azzardato, invece, ipotizzare che gli amministratori, nel perseguimento dell'interesse sociale, abbiano quantomeno il dovere valutare se e come attuare un piano di assegnazione di partecipazioni sociali (o soluzioni partecipative analoghe) ai collaboratori creativi, commisurate al rispettivo contributo all'attività: da un lato, l'attribuzione agli amministratori di doveri di cura della adeguatezza della struttura partecipativa della società appare legittima là dove funzionale al successo sostenibile dell'impresa (come conferma il codice di *corporate governance* delle società quotate: art. 1, Raccomandazione 2); dall'altro, nel caso di specie un siffatto dovere sarebbe giustificato nella prospettiva di assicurare un adeguato coinvolgimento dei fondatori e del *team* dei collaboratori nell'attività dell'impresa, evitando al contempo esborsi finanziari che potrebbero danneggiarne la stabilità finanziaria o le prospettive di sviluppo. Una simile soluzione non pregiudicherebbe, del resto, in misura eccessiva l'autonomia organizzativa dell'impresa, poiché, da un lato, la configurazione del piano di incentivazione sarebbe rimessa pur sempre alla discrezionalità gestoria degli amministratori, i quali a loro volta dovrebbero pur sempre rimettere la decisione finale di approvazione del piano ai soci.

5.4. *Disciplina della funzione gestoria delle* start-up*/PMI innovative (*business judgment rule, long-termism *e assetti organizzativi adeguati)*

Il tema della adeguata remunerazione dell'attività inventiva del fondatore e dei membri del suo *team* presenta non solo un profilo di ripartizione del valore dell'impresa tra gli investitori, ma anche il profilo, strettamente connesso, della effettiva generazione di tale valore, attraverso un efficiente e corretto esercizio dell'impresa in tale direzione. Il che, sul piano giuridico, richiede di interrogarsi sulla disciplina degli obblighi gestori della *start-up*/PMI innovativa.

In primo luogo, pare legittimo interrogarsi sui criteri di valutazione della discrezionalità gestoria degli amministratori della *start-up*/PMI innovativa, nell'ottica di comprendere fino a che punto costoro abbiano il potere di investire le risorse sociali in progetti innovativi anche estremamente rischiosi e incerti. Come è noto, il principio di insindacabilità delle scelte gestorie (secondo il modello della *business judgement rule*) costituisce un elemento cardine della disciplina della funzione amministrativa in tutte le società; e tale principio ha la funzione di scongiurare il rischio che gli amministratori siano disincentivati dall'assumere iniziative imprenditoriali anche molto rischiose per paura di essere sottoposti, in caso di insuccesso, ad azioni di responsabilità per *mala gestio* (eventualmente giudicate in base al senno di poi) [130]. Tuttavia, tale principio soggiace a rilevanti limiti emersi in sede di interpretazione e applicazione dello stesso, che possono risultare inefficienti nel caso delle *start-up* e PMI innovative. Ciò vale, in particolare, per la regola che esclude l'applicazione della *business judgement rule* in caso di scelte gestorie irrazionali e/o non sufficientemente informate, in particolare qualora si tratti di scelte che espongano la società ad un elevato rischio di insolvenza [131]. Infatti, il modello del decisore razionale e sufficientemente informato difficilmente si presta ad essere applicato al gestore di una *start-up*/PMI innovativa, considerato che tali imprese sono tipicamente dedite a processi di innovazione radicale che, proprio perché si collocano fuori dai flussi di innovazione incrementale, possono richiedere scelte imprenditoriali che possono apparire irrazionali e/o non sufficientemente informate (anche là dove valutate in un'ottica *ex ante*). Il rischio è, allora, che tali modelli comportamentali, fondamentali ai fini dell'efficienza dinamica dei mercati, risultino disincentivati dal rischio di responsabilità gestoria in caso di insuccesso [132]: rischio che non è interamente scongiurato dalla esenzione

[130] V., per tutti, C. Angelici, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, II ed., Padova, Cedam, 2006, 177 ss.; Id., *La società per azioni. Principi e problemi*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, a cura di A. Cicu, F. Messineo, Milano, Giuffrè, 2012, 401 ss.

[131] L'insindacabilità delle scelte gestorie degli amministratori presuppone il corretto adempimento del dovere di agire informato (art. 2381, secondo comma, c.c.), il quale a sua volta richiede che l'assunzione dei rischi imprenditoriali non avvenga "al buio" ma sia frutto di una adeguata verifica dei margini di rischio dell'operazione: cfr., in luogo di molti, M. Maugeri, *Note in tema di doveri degli amministratori nel governo del rischio di impresa (non bancaria)*, in questa *Rivista*, 2014, 1 ss; V. Calandra Buonaura, *Corretta amministrazione e adeguatezza degli assetti organizzativi nella Società per azioni*, in *Giur. comm.*, 2020, I, 439 ss.; in giurisprudenza, cfr., di recente, Cass. civ., sez. I, 16 dicembre 2020, n. 28718, in *Dejure*, («se "il giudizio sulla diligenza dell'amministratore nell'adempimento del proprio mandato non può mai investire le scelte di gestione (o le modalità e circostanze di tali scelte)", "anche se presentino profili di rilevante alea economica", è altrettanto innegabile, tuttavia che, in tale tipo di giudizio, può ben sindacarsi "l'omissione di quelle cautele, verifiche ed informazioni preventive, normalmente richieste per una scelta di quel tipo, operata in quelle circostanze e con quelle modalità", e perciò anche "la diligenza mostrata nell'apprezzare preventivamente i margini di rischio connessi all'operazione da intraprendere"»); conf. Cass. civ., sez. I, 22 giugno 2017, n. 15470, in www.ilcaso.it.

[132] Sul rapporto tra *business judgement rule* e innovazione, in una prospettiva analoga a quella

della impresa innovativa dalla procedura di liquidazione giudiziale (del resto prevista per le sole *start-up*). Sembra allora preferibile optare per una interpretazione più permissiva del principio di insindacabilità delle scelte gestorie nel contesto qui in esame. A tal fine si può trarre argomento dal fatto che l'elevata alea dell'investimento imprenditoriale innovativo è il presupposto alla base dalla esistenza del sistema brevettuale (e, così, del modello di impresa innovativa ad esso sotteso), e del resto tale assunto si riflette nella peculiare disciplina delle perdite e del rischio d'impresa nelle *start-up* e PMI innovative. Così ragionando, si può allora prospettare l'ipotesi che gli amministratori possano utilizzare (e continuare a utilizzare) le risorse del patrimonio sociale per l'attuazione del progetto di ricerca e sviluppo e/o per la produzione e commercializzazione dell'innovazione (previsti nell'oggetto sociale e/o del progetto di *crowdfunding*), quand'anche tali scelte siano state assunte in un contesto di informazione incompleta e/o assumendo eccezionali rischi finanziari.

Sotto altro profilo, ci si può chiedere se gli amministratori abbiano un dovere di collocare gli obiettivi imprenditoriali della società in una prospettiva di lungo periodo [133]: come in effetti si può argomentare dal divieto di distribuire utili, previsto per le *start-up*, ma forse espressione di un più generale principio di corretta gestione applicabile, con i necessari adattamenti, anche alle PMI innovative, nell'ottica di favorire la sostenibilità economico-finanziaria dell'attività (andando così a temperare la eccezionale propensione al rischio della stessa), nonché il perseguimento degli obiettivi di innovazione [134]. In questa prospettiva, parrebbe plau-

prospettata nel testo, cfr. A. GOLD, *The Entrepreneurial Business Judgment Rule*, Oct. 2019, reperibile al seguente indirizzo papers.ssrn.com.

[133] Riferimento da intendersi nel significato "relazionale" proprio del concetto di lungo periodo, e che nel nostro campo di analisi va rapportato, soprattutto, al tipo di innovazione oggetto dell'attività di impresa. È chiaro, ad esempio, che i tempi di sviluppo di una ricerca in campo biotecnologico non sono paragonabili a quelli tipici di un'innovazione di tipo informatico (un nuovo *hardware* o un nuovo *software*). Oltre al tipo di innovazione perseguita, anche la struttura finanziaria e di *governance* della società incide sull'orizzonte temporale dell'attività. Particolarmente rilevante in tal senso è la eventuale presenza di fondi di *venture capital* all'interno della compagine sociale e del consiglio di amministrazione, considerata la tendenza di tali investitori a prediligere tempi di crescita (relativamente) rapida dell'impresa, coerenti con i tempi di liquidazione dell'investimento imposti dagli accordi con gli investitori del fondo (di norma corrispondenti a 7/10 anni). È bene comunque osservare che l'orizzonte temporale del *venture capital* non implica necessariamente tempi di sviluppo simmetrici per l'attività dell'impresa innovativa finanziata. In primo luogo, il *venture capital* non interviene di norma nella fase iniziale della *start-up* (*seed* o *pre-seed*), ma solo in quella di crescita (*early growth*) o, eventualmente, di consolidamento (*late stage*). In secondo luogo, occorre considerare che la liquidazione dell'investimento nella *start-up* o PMI da parte del fondo di *venture capital* non implica necessariamente la cessazione dell'impresa innovativa, né risulta conveniente per l'investitore solo a condizione che l'impresa innovativa abbia già cominciato a generare utili. Pertanto, anche le *start-up VC-backed* possono operare in perdita, o comunque non generare e/o distribuire utili, per periodi di tempo anche assai lunghi.

[134] Cfr., G.P. LA SALA, (nt. 51), 1127 («La finalità del divieto di più immediata evidenza è quella

sibile, tra l'altro [135], ritenere che gli obblighi di diligente e corretta gestione degli amministratori di *start-up*/PMI innovativa impongano l'elaborazione formale di un piano industriale dal quale emerga chiaramente la strategia innovativa [136], e che

di favorire la concentrazione delle risorse economiche sugli investimenti e il consolidamento patrimoniale della società. […]. Sotto tali aspetti il divieto si configura come una regola di corretta gestione volta a preservare la funzionalità di questa specifica tipologia di organizzazione imprenditoriale»); e S. GUIZZARDI, (nt. 56), 43 s. («siccome le start-up sono organizzazioni dedite ad attività ad alto rischio hanno una particolare necessità di rinsaldare la loro struttura patrimoniale per fronteggiare il più alto rischio di impresa e di accantonare le risorse necessarie per l'attività di ricerca e sviluppo»); una diversa interpretazione del divieto di distribuire utili è invece proposta da E. LOFFREDO, Start up *innovative e lucratività*, in *Start-up e PMI innovative: scelte statutarie e finanziamenti*, Napoli, ESI, 2019, 30 ss., la quale collega la norma all'esonero della start-up dalle procedure concorsuali e all'esigenza di tutela dei creditori.

[135] Anche gli obblighi di diligente e corretta gestione in punto di *risk management* dovrebbero essere calibrati in funzione dei problemi specifici posti dall'attività innovativa: con la conseguenza che una specifica attenzione dovrebbe essere dedicata dagli amministratori (e dagli eventuali comitati preposti) a rischi come quello della violazione di diritti di proprietà intellettuale di terzi aventi ad oggetto tecnologie o altri beni immateriali il cui uso sia necessario per svolgere l'attività di ricerca e/o lo sfruttamento commerciale dell'innovazione prodotta dalla società innovativa; come pure alle possibili ricadute sulla strategia dell'impresa degli eventuali sviluppi tecnologici esterni all'organizzazione. Quanto al primo aspetto si v. quanto previsto nella raccomandazione UE 2023/499, all'art. 4.1, dove si raccomanda di «(50) prepara[re] un'analisi approfondita del rischio connesso al patrimonio intellettuale, che comprenda l'analisi della libertà di attuazione […], al fine di individuare i componenti critici nei casi in cui una tecnologia debba essere sviluppata, convalidata e immessa sul mercato; (51) invest[ire] internamente nelle competenze e nei profili necessari al fine di individuare i mezzi di controllo idonei del patrimonio intellettuale (ad esempio, specialisti in diritto della proprietà intellettuale per il supporto alle domande relative ai diritti di proprietà intellettuale) e richiedendo il supporto di esperti terzi;» e v. anche l'art. 4.3 (63). Quanto al secondo aspetto, si v. l'art. 2.1 (20) della raccomandazione UE 2023/499, dove si raccomanda di «riesamina[re] periodicamente la strategia di gestione del patrimonio intellettuale: [….] b) definendo un modello aziendale dinamico che tenga conto delle implicazioni per il patrimonio intellettuale nelle nuove tecnologie emergenti.»

[136] Conferme riguardo alla rilevanza della dimensione strategica dell'innovazione si rinvengono nella raccomandazione UE 2023/499: l'art. 2.1. «[…] raccomanda di definire e adottare pratiche strategiche di gestione del patrimonio intellettuale nel modo seguente: (8) assicurandosi che esista una strategia a livello di organizzazione che contempli la creazione, la gestione e l'utilizzo di tutti i tipi di patrimonio intellettuale (compresi i dati, le competenze tecniche, le norme) in linea con la missione dell'organizzazione e che le pratiche di scienza aperta e di innovazione aperta siano considerate nelle attività di ricerca e innovazione». Dall'art. 2.1 (16), si ricavano inoltre indicazioni interessanti ai fini della concretizzazione del contenuto dell'obbligo gestorio prospettato nel testo, specificandosi che la strategia di valorizzazione del patrimonio intellettuale dovrebbe trattare i seguenti aspetti: «a) l'intero ciclo di vita della ricerca e della valorizzazione non appena viene pianificato il bilancio per le attività di ricerca e innovazione, il tipo di capitale di conoscenze che emergerà da tale processo, le opzioni di utilizzo previste e il modo in cui queste ultime migliorano o integrano il portafoglio esistente gestito dall'organizzazione; b) le questioni relative alla sostenibilità, all'etica e all'inclusività e la promozione della diffusione delle conoscenze e del (ri)utilizzo dei risultati a vantaggio dell'economia e della società, nel rispetto dei principi etici e dei diritti umani e a sostegno degli obiettivi di sviluppo sostenibile(19)e degli obiettivi del Green Deal; c) la valutazione della

a tal fine gli amministratori debbano tenere conto delle informazioni e delle proposte elaborate da apposite figure organizzative (come il *chief technology officer* o *CTO*) e/o raccolte tramite gli *stakeholder* rilevanti [137].

Per altro verso, nelle società qui esaminate pare meritevole di attenzione specifica anche il dovere di adottare *assetti organizzativi adeguati*, considerata la particolare natura (e dimensione) dell'impresa (artt. 2381; 2086 c.c.).

Da un lato, come si è visto, si può ritenere che in una *start-up*/PMI innovativa l'obbligo di adottare assetti organizzativi adeguati alla natura e alle dimensioni dell'impresa assuma una portata più ampia rispetto a quanto avviene nelle imprese ordinarie, venendo a lambire la struttura partecipativa della società.

Dall'altro, però, parrebbe legittimo ritenere che, nell'attuazione del dovere di adottare assetti organizzativi adeguati, gli amministratori di *start-up*/PMI innovativa godano di margini di discrezionalità più ampi di quelli consentiti ad un'impresa ordinaria. In particolare, dovrebbe ragionevolmente ammettersi la possibilità per gli amministratori di adottare assetti organizzativi di carattere non gerarchico come i modelli di *flat hierarchy*, basati sull'ampia autonomia riconosciuta ai dipendenti creativi nella conduzione dei progetti innovativi. Modelli che, dato l'elevato rischio di perdite che comportano, dovrebbero ragionevolmente ritenersi vietati in una impresa ottimizzatrice [138], ma che, in una società innovativa, possono risultare razionali rispetto al tipo di attività esercitata, in quanto, come confermano anche gli studi empirici condotti sul tema, possono favorire il successo dell'impresa sul piano creativo; e che, in una *start-up*/PMI, risultano funzionali agli obiettivi di innovazione radicale, tipicamente sottesi all'iniziativa. Del resto, simili modelli organizzativi, specialmente ove applicati in strutture imprenditoriali semplici o comunque di dimensioni contenute, non impongono di sacrificare del tutto le esigenze di coordinamento dell'azione imprenditoriale, che restano pur sempre vitali per qualsiasi tipo di impresa [139]. Non si è mancato di rilevare, inol-

---

proprietà intellettuale (PI); d) la creazione di spin-off e start-up; e) le situazioni di comproprietà; f) i possibili conflitti d'interesse; g) la business intelligence per valutare la posizione competitiva dell'organizzazione nel panorama del patrimonio intellettuale del settore di attività di ricerca e innovazione in questione; h) le strategie di PI efficaci per lo sviluppo commerciale».

[137] Sul ruolo degli *stakeholder* nelle strategie di sfruttamento e diffusione della innovazione, v. altresì l'art. 4.3 della raccomandazione UE 2023/499, dove «Si raccomanda di stabilire pratiche di monitoraggio, trasferimento e concessione di licenze nel modo seguente: (61) individuando i portatori di interessi pertinenti da coinvolgere nella diffusione e nello sfruttamento dei risultati, compresi i possibili utenti, se del caso, e coinvolgerli di conseguenza nelle trattative;».

[138] Nel senso che il principio di gerarchia sia il minimo comun denominatore degli assetti organizzativi prescritti dal diritto societario, V. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 5 ss.

[139] Cfr. A. OTTOLIA, (nt. 26), 100 (il quale discorre di «disorganizzazione virtuosa» e di «inefficienza sostenibile»).

tre, che l'adozione di modelli organizzativi di tipo orizzontale, nei rapporti tra i vertici della società e la struttura imprenditoriale, può rappresentare un importante contrappeso ai rischi di comportamenti opportunistici e alle potenziali derive autoritarie dell'accentramento del controllo dell'impresa in capo al fondatore e/o al *venture capitalist* [140].

5.5. *Valorizzazione dei diritti di proprietà intellettuale, gestione della* start-up*/PMI innovativa e trasferimento del controllo societario al fondo di* venture capital.

Un ulteriore, connesso problema riguarda il punto se e in che termini i criteri di corretta gestione dell'impresa sopra ricostruiti (e in specie l'obbligo di gestire in un'ottica di lungo periodo) trovino applicazione là dove il controllo societario si trasferisca dal *founder* (e dal suo *team*) al fondo di *venture capital*, come tipicamente avviene in situazioni di crescita debole dell'impresa.

Il tema è rilevante. I soci, infatti, potrebbero avere interessi tra loro confliggenti riguardo all'orizzonte temporale di valorizzazione dell'impresa: in particolare, mentre il fondatore e i dipendenti potrebbero essere interessanti ad un orizzonte di lungo periodo, il *venture capitalist* potrebbe avere interesse a monetizzare l'investimento quando ancora l'attività della *start-up*/PMI non è matura, in considerazione del costo opportunità a tale investimento connesso. In concreto, allora, il fondo di *venture capital* potrebbe disinvestire inducendo gli amministratori a porre in essere (e votando a favore di) un'operazione che integri un *liquidity event* (ad esempio, cessione dell'azienda o di un ramo di azienda), oppure potrebbe disinvestire dall'impresa disponendo (anche o solo) della propria partecipazione (ad esempio avvalendosi della clausola di *drag along* o di *put* a prezzo predefinito).

L'interesse del fondo a disinvestire, alla stregua del diritto societario "classico", appare tanto legittimo quanto quello degli altri soci a trattenere il proprio investimento all'interno dell'impresa; ciò quand'anche si accertasse che il valore dell'impresa in caso di continuazione dell'attività sarebbe superiore a quello conseguibile in caso di cessazione [141]. Vi è da chiedersi tuttavia se e fino a che punto il fondo di *venture capital* possa legittimamente perseguire tale interesse anche nel caso in cui assuma il controllo della società, ed eserciti l'attività di eterodirezione sulla stessa.

Negli Stati Uniti, dove il tema è da tempo oggetto di approfondimento, è diffusa la tendenza ad assimilare la *start-up* sottoposta al controllo del fondo di *venture capital* ad una società di crisi economico-finanziaria sottoposta al controllo del principale creditore (*lender governance*): con la conseguenza che, non diversa-

[140] Cfr., E. Pollmann, (nt. 26), 203 e 209.

[141] Cfr., M. Maugeri, (nt. 88), 254.

mente dal creditore che eserciti il controllo in forza di *covenants*, anche il fondo di *venture capital* sarebbe legittimato a imporre alla *start-up* strategie che, *ex post*, non massimizzino il valore dell'impresa quand'anche ciò pregiudichi le aspettative di guadagno degli azionisti ordinari e, in ogni caso, non sarebbe obbligato ad assicurare agli azionisti comuni una quota del ricavato della liquidazione dell'impresa o della società [142]. Tale impostazione – agevolata dal fatto che nel sistema statunitense le azioni privilegiate sono qualificate come strumenti di debito – riflette l'idea secondo cui, riconoscendo poteri "forti" al fondo di *venture capital*, si massimizza *ex ante* il valore dell'impresa, migliorando le condizioni economiche di accesso al finanziamento da parte della *start-up* e si incentiva il *founder* a fare il massimo per evitare l'insuccesso; una logica, quindi, che pone al centro l'efficienza allocativa del mercato dei capitali, ispirata alla *agency theory*.

Pur tenendo conto delle differenze tra l'ordinamento USA e il nostro quanto alla struttura giuridica del rapporto tra fondo di *venture capital* e società partecipata, gli spunti provenienti da tale esperienza potrebbero essere valorizzati anche nel nostro sistema. Così, anche alla luce di quanto sopra emerso riguardo alla funzione delle pattuizioni tipiche del *venture capital*, potrebbe prospettarsi un parallelo tra il controllo (e l'attività di eterodirezione) del fondo di *venture capital* e la fattispecie del "controllo societario da credito": e così ipotizzare che, come il principale creditore può avvalersi dei *covenants* inseriti nel contratto di finanziamento al fine di imprimere alla società debitrice un programma gestorio idoneo a consentirgli il recupero del finanziamento, quand'anche ciò implichi un sacrificio per l'interesse lucrativo dei soci (purché nel rispetto dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale) [143]; analogamente, al fondo di *venture capital* non dovrebbe essere *a priori* vietato esercitare il proprio potere di controllo al fine di recuperare l'investimento una volta che questo sia venuto a "scadenza", quand'anche ciò significhi sacrificare l'obiettivo di massimizzazione del valore dell'impresa.

Sennonché, questa impostazione non può essere condivisa senza correttivi e specificazioni, sia perché la situazione di una *start-up*/PMI innovativa in situazione di crescita debole non appare del tutto assimilabile a quella di una società in crisi, sia perché essa rischierebbe di pregiudicare l'obiettivo della adeguata remu-

---

[142] Nel senso che il fondo di *venture capital* possa imporre alla *start-up* strategie che, *ex post*, non massimizzino il valore dell'impresa, v. D.G. BAIRD, M.T. HENDERSON, *Other People's Money*, in 60 *Stanford Law Review*, 2008, 1309 ss.; cfr., anche, G. WEISS, (nt. 3); in senso parzialmente diverso, W.W. BRATTON, M.L. WACHTER, *A Theory of Preferred Stock* (2013). *Faculty Scholarship at Penn Carey Law*, 1391 ss., invece, ritengono vietate simili strategie, ma ritengono legittimo che il fondo di *venture capital* non distribuisca alcunché agli azionisti ordinari, e ammettono anche la derogabilità del dovere di massimizzazione tramite apposita pattuizione. V., altresì, *Orban v. Field*, Civ. A. No. 12820, 1997 WL 153831 (Del. Ch. Apr. 1, 1997).

[143] Sul punto sia consentito rinviare a quanto ampiamente esposto in P. CUOMO, *Il controllo societario da credito*, Milano, Giuffrè, 2013.

nerazione degli inventori. Il problema è, quindi, comprendere fino a che punto l'interesse *quasi creditorio* del fondo di *venture capital* possa essere perseguito anche a discapito dell'interesse dei creativi ad essere remunerati adeguatamente per la tecnologia dagli stessi sviluppata [144].

Un criterio di soluzione coerente e ragionevole per il suddetto conflitto può forse individuarsi valorizzando il profilo "sinallagmatico" presente nei rapporti tra fondatore e investitore (pur mediato dall'ente societario), e tenendo conto del particolare oggetto dell'operazione di scambio (i diritti di proprietà intellettuale sulle tecnologie sviluppate dai creativi).

Al riguardo occorre premettere che la disciplina dei contratti di licenza di brevetto attesta la configurabilità di un dovere di adeguato sfruttamento dell'innovazione nel rapporto tra inventore e impresa innovativa, specialmente in presenza di licenza esclusiva in cui il corrispettivo dell'inventore sia determinato come percentuale sui proventi dello sfruttamento dell'invenzione [145]. Un simile dovere è

---

[144] La rilevanza del problema è confermata dall'esperienza statunitense: v. *In re Trados Inc. S' holder Litig.*, 73 A.3d 17, 21 ss. (Del. Ch. 2013); v., altresì, *Equity-Linked Investors, L.P. v. Adams*, 705 A.2d 1040, 1042 (Del. Ch. 1997) (dove si enfatizza la legittimità dell'obiettivo degli amministratori di «maximize the possibility of the common stock participating in some 'upside' benefit from the commercial development of the company's intellectual properties»); cfr. L. STRINE *Jr.*, (nt. 114), 2037; D.M. IBRAHIM, *The New Exit in Venture Capital*, in 65 *Vanderbilt Law Review* 1, 2019; A.M. KATZ, *Addressing the Harm to Common Stockholders in Trados and Nine Systems Katz*, in 119 *Columbia L. Rev.*, 2018, 263 s.

[145] A fronte della mancanza di una disciplina legislativa dei contratti di licenza di brevetto, l'orientamento largamente maggioritario, ritiene che, in mancanza di apposite pattuizioni, il problema dell'obbligo del licenziatario di attuare l'invenzione non possa ricevere una soluzione unitaria per tutti i contratti di licenza (v., soprattutto, V. DI CATALDO, *Contratti di licenza, obbligo di uso dell'invenzione e clausole restrittive della concorrenza*, in *Giur. comm*., 2010, I, 379 ss.), ma debba piuttosto essere risolto alla luce di una valutazione complessiva del contenuto del contratto, dei dati di fatto e degli interessi delle parti nel caso concreto. Particolare importanza, quali indici presuntivi che giocano a favore dell'obbligo implicito di attuazione, rivestono la natura esclusiva o non esclusiva della licenza, nonché la tipologia di compenso eventualmente pattuito. E così, il problema riceve soluzione tendenzialmente positiva per le licenze esclusive, in particolare qualora sia pattuito un compenso calcolato in proporzione agli atti di sfruttamento o al volume dei ricavi: in considerazione del fatto che l'attuazione e quindi lo sfruttamento dell'invenzione rientra nelle prerogative esclusive del licenziatario, e che i costi e i rischi connessi alla attuazione dell'invenzione sono bilanciati dai vantaggi derivanti dalla clausola di esclusiva (cfr., T. ASCARELLI, (nt. 31), 648; N. ABRIANI, G. COTTINO, *I brevetti per invenzione e per modello*, in N. ABRIANI, G. COTTINO, M. RICOLFI*, Diritto industriale*, Padova, Cedam, 2001, 232; P. SPADA, *La circolazione della privativa,* in T. RAVÀ, *Diritto industriale*, vol. II, *Invenzioni e modelli industriali*, a cura di M. Fabiani, P. Spada, Torino, Utet, 1988, 177; V. MANGINI, *La licenza di brevetto*, Padova 1970, 23 ss.; V. DI CATALDO, *Contratti*, cit., 381 s.). Per ragioni speculari, invece, si esclude tendenzialmente che un simile obbligo possa configurarsi, in mancanza di apposite pattuizioni, in capo al licenziatario non esclusivo, ma secondo alcuni anche nelle licenze esclusive che prevedano un compenso *a forfait* oppure delle *royalties* fisse (P. GRECO, P. VERCELLONE, (nt. 122), 284 s.; V. DI CATALDO, *Contratti*, *cit.*, 381 s.; *contra*, M. GRANIERI, *Gli accordi di cooperazione*, in *La concorrenza*, a cura di A. Frignani, R. Pardolesi, Torino, Giappichelli, 2006, 71 s.).

sancito in termini ancora più netti nella disciplina in tema di remunerazione adeguata e proporzionata di autori e artisti interpreti esecutori: dove, in caso di mancato sfruttamento dell'opera o della prestazione artistica, il creativo ha diritto alla risoluzione del contratto e al recupero della piena disponibilità dei diritti di proprietà intellettuale ceduti o concessi in licenza all'impresa. Non sembra azzardato estendere un dovere di adeguato sfruttamento strutturato in questi termini ai rapporti tra componenti del *team* dei creativi e *start-up*/PMI innovativa: come si è visto, infatti, al di fuori del caso in cui il bene immateriale sia oggetto di vero e proprio conferimento, l'acquisto da parte della società dei diritti di proprietà intellettuale sviluppati all'interno della propria organizzazione produttiva si basa su meccanismo di cessione (secondo i casi, contrattuale o *ex lege*), di carattere sinallagmatico; e in quest'ottica, è coerente che un'eventuale inadempimento della società all'obbligo di adeguato sfruttamento dei diritti di proprietà intellettuale assegnati dal *team* dei creativi alla società (e/o la mancata condivisione dei ricavi conseguiti con tale sfruttamento con gli inventori) legittimi questi ultimi a pretendere la risoluzione del rapporto.

Tale conclusione, ove condivisibile, non è priva di conseguenze sul piano dei principi di diligente e corretta gestione dell'impresa. L'inadempimento da parte della società agli obblighi derivanti dal rapporto di scambio intercorrente con i propri creativi implicherebbe il rischio di restituzione dei diritti di proprietà intellettuale agli inventori, e ciò comprometterebbe, realisticamente, il valore dell'impresa. Gli amministratori non possono, evidentemente, a pena di incappare in una grave colpa gestoria, non tenere conto di questo rischio, là dove si tratti di decidere se e fino a che punto assecondare le pressioni del fondo di *venture capital* verso una liquidazione anticipata dell'impresa. Parallelamente, può ulteriormente argomentarsi che i principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale gravanti sul fondo di *venture capital* che eserciti il controllo includano un divieto di disinvestire (o di provocare il disinvestimento) dall'impresa in modo tale da pregiudicare il diritto dei creativi ad una adeguata valorizzazione delle tecnologie da essi sviluppate, e di conseguenza il valore della stessa impresa.

Un siffatto divieto, d'altra parte, non sembra pregiudicare in misura irragionevole gli interessi e le esigenze del *venture capitalist*. Secondo l'impostazione preferibile, infatti, il dovere di effettivo sfruttamento dell'invenzione oggetto di licenza deve essere concretizzato secondo il principio di correttezza e buona fede [146]. Il che, nella fattispecie qui in esame, consente ragionevolmente di ritenere legittima la scelta di liquidare l'investimento nella *start-up*/PMI innovativa da parte del *venture capitalist* perlomeno qualora: *i*) la necessità di smobilizzare l'investimento derivi dagli accordi raggiunti con i propri investitori, *ii*) questa prospettiva sia stata sin da principio esplicitata e valutata all'interno del piano industriale della società del portafoglio, *iii*) l'*exit* sia realizzato con modalità tali da

[146] Sul punto sia consentito rinviare, anche per riferimenti, a P. CUOMO, (nt. 34), 250 ss.

ridurre al minimo il pregiudizio per la impresa innovativa (ad esempio, ricorrendo in prima battuta alla vendita delle partecipazioni sul mercato secondario o a *continuation fund* e, solo in subordine, ad opzioni che implicano la liquidazione della società e/o la vendita ad un concorrente [147]), e *iv*) in ogni caso sia assicurato al fondatore e agli altri componenti del *team* dei creativi una quota del valore di realizzo dell'impresa (o della società) pari almeno al valore delle invenzioni dagli stessi apportate/assegnate all'impresa e alla misura del loro contributo creativo (sul punto v. *supra*, § 5.3).

[147] La rilevanza dell'*exit* realizzato mediante operazioni di mercato secondario, quale strategia di disinvestimento funzionale al contemperamento dei diversi interessi in gioco nella *start-up* innovativa, è sottolineata da D.M. IBRAHIM, (nt. 144), 1 ss.

Forme di impiego della società semplice in una prospettiva di diritto comparato

Forms of use of the Italian "società semplice" in a comparative law perspective

Filippo Murino*

DOI 10.17473/2282-667X-2025-1-5

ABSTRACT

L'articolo tenta di tracciare, anche alla luce delle tendenze di riforma del diritto delle società di persone degli Stati membri dell'Unione europea, una comparazione, dal punto di vista delle forme di impiego, da un lato, tra la società semplice, la svizzera *einfache Gesellschaft-société simple* e la belga *société simple* e, dall'altro, tra la società semplice, la tedesca e austriaca *Gesellschaft bürgerlichen Rechts* e la francese *société civile*.

The paper attempts to trace, also in light of the EU member States trends of reform of partnership law, a comparison, from the point of view of the forms of use, between, on one side, Italian "società semplice", Swiss "einfache Gesellschaft-société simple" and Belgian "société simple" and, on the other side, between Italian "società semplice" and German and Austrian "Gesellschaft bürgerlichen Rechts" and French "société civile".

SOMMARIO:

1. Alcuni dati statistici. – 2. La "civilizzazione" sopravvenuta delle attività della s.s. – 3. Tendenze riformatrici delle società civili intervenute nei Paesi UE: la "commercializzazione" delle società civili straniere. – 4. Profili di singolarità della disciplina della s.s. italiana. – 4.1.

* Professore associato di diritto commerciale, Università degli Studi di Salerno; e-mail: fmurino@unisa.it.

Lo scritto riproduce la relazione tenuta al convegno *Problemi e prospettive attuali nella disciplina delle società di persone: tracce di una possibile riforma-Convegno di studi in ricordo di Raffaele Teti*, svoltosi ad Amalfi l'8 e il 9 novembre 2024. L'autore intende ringraziare, per l'ospitalità ricevuta, l'Institut de recherche en droit des affaires (IRDA) dell'Università Paris-Pantheon Assas nonché l'Institut für ausländisches und internationales Privat- und Wirtschaftsrecht e l'Institut für deutsches und europäisches Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht dell'Università Ruprecht Karl di Heidelberg presso le cui biblioteche sono state svolte le ricerche utili alla stesura del lavoro.

L'esclusività della disciplina della s.s. per le attività di mero godimento. – 4.2. Assenza di una disciplina della società interna o occulta. – 4.3. Aree civili coperte dalla s.s. italiana e aree civili coperte dalla *einfache Gesellschaft* (*eG*)-*société simple* (*SS*) svizzera e dalla *société simple* belga. – 4.4. Aree civili coperte dalla s.s. italiana e aree civili coperte dalla *Gesellschaft bürgerlichen Rechts* tedesca (*GbR*) e austriaca (*GesbR*) nonché dalle *société civile* e *société en participation* francesi. – 5. La riattualizzazione di un antico dibattito alla luce della s.s. di godimento: la società di armamento tra comproprietari della nave. – 6. Conclusioni.

1. *Alcuni dati statistici.*

Le statistiche dell'ultimo decennio [1] ci dicono che a metà 2013, delle n. 73.245 iscritte, n. 26.838 s.s. erano non agricole mentre a fine 2023, delle n. 100.624 iscritte, n. 40.326 s.s. erano non agricole. Le stesse statistiche ci riferiscono che, tra i soggetti che esercitano attività di direzione e coordinamento, dalle n. 31 s.s. iscritte nel 2013 si è passati alle n. 78/2023: queste ultime sono iscrizioni che porrebbero, stando ai più recenti orientamenti dottrinali, il problema della riqualificazione come s.n.c. in ragione della incompatibilità che l'attività di direzione e coordinamento, in quanto attività commerciale, è ritenuta presentare con la disciplina della s.s. [2]. Non è dato conoscere da questi dati statistici l'oggetto sociale delle altre società: quante delle s.s. iscritte non agricole svolgano attività professionali [3],

[1] I dati sono tratti dalla statistica elaborata dall'*Osservatorio delle società e delle imprese* sulla base delle risultanze dei registri delle imprese (www.milomb.camcom.it). Per una analisi di tali dati v. M. STELLA RICHTER jr, *Parole introduttive e numeri isagogici*, in corso di pubblicazione negli atti del convegno su *Società di persone e competitività degli ordinamenti: tempo di una modernizzazione anche in Italia?*, tenutosi alla Università Europea di Roma il 27 settembre 2024, nel dattiloscritto che ho potuto leggere per la cortesia dell'Autore che ringrazio. Nella letteratura italiana, sulla società semplice, fondamentali restano le opere di R. BOLAFFI, *La società semplice. Contributo alla teoria delle società di persone*, Milano, Giuffrè, 1947 e di O. CAGNASSO, *La società semplice*, in *Trattato di diritto civile* diretto da R. Sacco, Torino, Utet, 1998 (dello stesso Autore v., più recentemente, *La società semplice*, in *Le nuove società di persone* diretto da G. Cottino, O. Cagnasso, Bologna, Zanichelli, 2014, 397 ss.).

[2] Sul punto G.B. PORTALE, A. CETRA, *Società semplice controllante di società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2021, 1099 richiamando P. SPADA, *La tipicità delle società*, Padova, Cedam, 1974, 435 ss.; E. COMPAGNONI, *Società semplice holding. Tra limite alla commercialità e nozione di gruppo*, in *ODCC*, 2023, 352 per il quale «la holding costituita con il tipo della società semplice può detenere delle partecipazioni di controllo in altre società ai sensi dell'art. 2359 c.c. ma deve limitarsi all'esercizio dei diritti che le spettano in quanto socio, astenendosi dall'eterodirezione delle stesse» sulla premessa che «– ad alcune condizioni – il detenere partecipazioni «di controllo» possa non implicare l'esercizio dell'eterodirezione delle società partecipate» (342); M. ONZA, *Società semplice e godimento di beni: qualche appunto*, in *La riforma delle società di persone in Germania. Prospettive di riforma in Italia*, a cura di F. Murino, Torino, Giappichelli, 2025, 17 ss.

[3] L'evoluzione legislativa della s.s. verso le attività professionali ha inizio con il d.p.r., 31 marzo

quante attività di mero godimento [4] e quante fungano da *holding* di controllo senza sconfinare nella attività di direzione e coordinamento, ecc.

Un problema di riqualificazione in termini di comunione lo porrebbero, invero, anche le s.s. di godimento costituite al di fuori dei casi espressamente stabiliti dalla legge tributaria qualora si seguisse l'opinione dottrinale, non condivisa dalla prassi [5] e dalla giurisprudenza [6], secondo cui i casi ammessi di società di mero godimento rappresenterebbero «ipotesi limitate nel tempo ed eccezionali, dalle quali non si può evincere la legittimità né di trasformazioni tardive rispetto al periodo consentito, né tantomeno della costituzione *ex novo* di società semplici aventi tale scopo» [7]. Dall'orientamento restrittivo indicato consegue che, se l'attività di gestione di partecipazioni integra «la semplice detenzione di quote sociali», essa «costituisce, di per sé, godimento delle stesse» [8] e dunque per una società semplice di mero godimento costituita o frutto di trasformazione fuori dai casi eccezionali ammessi dalla legge tributaria si dovrebbe pervenire alla riqualificazione co-

---

1975, n. 136 per la revisione contabile: l'art. 8, secondo comma, oltre a imporre un oggetto sociale esclusivo di «organizzazione e revisione contabile di aziende» (n. 1) per le società semplice in particolare, imponeva «le modalità di pubblicità previste nell'art. 2296 del codice civile» (n. 3). A seguito dell'abrogazione del d.p.r. n. 136/1975 ad opera del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 – t.u.f. le disposizioni sono oggi contenute nell'art. 2, quarto comma, lett. *c*) e quinto comma, d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39. Una successiva evoluzione della s.s. si è avuta con l'art. 10, terzo comma, l. 12 novembre 2011, n. 183 che ammette la costituzione di società per «l'esercizio di attività professionali regolamentate nel sistema ordinistico» anche secondo il modello societario della s.s. Infine, l'art. 4-*bis*, primo comma, l. 31 dicembre 2012, n. 247 ha stabilito che «l'esercizio della professione forense in forma societaria è consentito a società di persone». Su tale evoluzione v. M. CIAN, *Le nuove società tra professionisti. Primi interrogativi e prime riflessioni*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2012, 3 ss.; G. MARASÀ, *I confini delle società tra professionisti*, in *Società*, 2012, 397 ss.; C. IBBA, *Le società tra professionisti: ancora una falsa partenza?*, in *Riv. not.*, 2012, I, 1 ss.

[4] Sulle società di godimento, anche per un'analisi di diritto comparato con ampia considerazione degli ordinamenti francese e tedesco, v. K. MARTUCCI, *Il godimento collettivo di beni in forma societaria nell'esperienza europeo-continentale*, in *Riv. dir. civ.*, 2009, I, 311 ss.; EAD., *La società di godimento nel diritto italiano d'oggi*, *ivi*, 2009, I, 468 ss.; v., inoltre, P. GHIONNI CRIVELLI VISCONTI, *Società di mero godimento tra teoria generale e nuovo diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2008, 1315 ss.

[5] P. SPADA, *Dalla società civile alla società semplice di mero godimento, Studio del Consiglio Nazionale del Notariato*, n. 69-2016/I, 5

[6] Trib. Roma, 8 novembre 2016, in *Giur. it*., 2017, 695 ss., con nota di O. CAGNASSO, *La società semplice immobiliare: un ritorno ai codici abrogati?* e in *Società*, 2017, 856 ss., con nota di T. CACIOLLI, *La società semplice, tra mero godimento e attività economica non commerciale*.

[7] M. CIAN, *La nozione di società e i principi generali*, in *Diritto commerciale*, III, *Diritto delle società*, a cura di M. Cian, Torino, Giappichelli, 2024, 30; *in terminis*, L. PISANI, *Le società di persone*, *ivi*, 172 per il quale, ammessa l'attività agricola e professionale, quella di mero godimento sarebbe possibile «negli eccezionali casi in cui la legge ne ha consentito l'esercizio in forma societaria»; G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, 2, *Diritto delle società*, XI ed., a cura di M. Campobasso, Milano, Utet Giuridica, 2024, 35, nt. 61 per il quale le deroghe legislative avrebbero carattere solo temporaneo.

[8] M. CIAN, (nt. 7), 30.

me comunione – se la volontà delle parti si è in concreto appuntata esclusivamente sulla condivisione del bene – o alla nullità del contratto – se i fondatori hanno voluto proprio la costituzione di una società per sottoporre il patrimonio comune alle relative regole e non a quelle della comunione – [9].

2. *La "civilizzazione" sopravvenuta delle attività della s.s.*

Per quanto generici, i dati riportati confermano il fenomeno che dal 1942 ad oggi ha visto l'«attività diversa» di cui all'art. 2249, secondo comma, c.c. subire un processo che stipulativamente potremmo definire di «civilizzazione» sopravvenuta delle attività della s.s. in ragione del fatto che questa può oggi svolgere attività di godimento al pari della società civile (art. 1697 c.c. 1865) e attività professionali al pari delle società particolari di esercizio in cui «più persone si associa(va)no per un'impresa determinata, o per l'esercizio di qualche mestiere o professione» (art. 1706 c.c. 1865): si tratta di una riconquista di spazi (quasi vitali) di attività (in particolare attraverso gli interventi legislativi in materia di attività di mero godimento e professionali) che l'unificazione dei codici con la conseguente soppressione della società civile [10] aveva apparentemente inibito alla s.s., relegandola, per differenza e in via tendenziale, alla impresa agricola non industrializzata [11], tanto più se si escludeva la fondatezza del *tertium genus* dell'impresa civi-

[9] M. Cian, (nt. 7), 29, nt. 59. Considerando tale orientamento restrittivo va rimarcato che, se il legislatore tributario, ai fini dell'emersione delle società di comodo, ha sempre incluso i beni immobili e i beni mobili registrati, viceversa, ha operato scelte oscillanti e ambivalenti rispetto alla ricchezza mobiliare rappresentata dalle partecipazioni sociali: se, infatti, le «quote di partecipazione in società» sono contemplate nelle leggi 27 dicembre 1997, n. 449 (art. 29, primo comma) e 28 dicembre 2001, n. 448 (art. 3, primo e settimo comma), inopinatamente scompaiono dalle leggi 28 dicembre 2015, n. 208 (art. 1, comma 115) e 29 dicembre 2022, n. 197 (art. 1, commi 100-106), la quale in particolare agevola la trasformazione in società semplice per quelle società commerciali che «hanno per oggetto esclusivo o principale la gestione dei […] beni immobili, diversi da quelli indicati nell'articolo 43, comma 2, primo periodo, del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, o beni mobili iscritti in pubblici registri non utilizzati come beni strumentali nell'attività propria dell'impresa». La norma diretta all'emersione delle società di comodo non risulta riprodotta nella l. 30 dicembre 2023, n. 213 mentre la l. 30 dicembre 2024, n. 207 favorisce la trasformazione in società semplice delle società titolari di «beni immobili» e di «beni mobili iscritti in pubblici registri» (art. 1, comma 31) ma non di partecipazioni sociali.

[10] I limiti che portarono alla soppressione della società civile, con radici romanistiche, in quanto inadeguata ai tempi per la sua inidoneità a tutelare in modo appropriato i creditori della società sono stati individuati da G. Marasà, *Le società*, 1, *Società in generale*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da G. Iudica, P. Zatti, Milano, Giuffrè-Francis Lefebvre, 2000, 84-85.

[11] M. Bussoletti, *Società semplice*, in *Enc. dir.*, Milano, 1990, XLII, 909 il quale parla di sovrapposizione «in misura limitata» della società semplice rispetto alla società civile (908). Per l'opinione secondo cui nel limitato ambito di applicazione della società semplice sarebbero rientrate, oltre alle

le [12] e della utilizzabilità della s.s. per la piccola impresa agricola o commerciale [13]. Apparentemente perché invero la Relazione al codice civile già chiariva che la società semplice «non ha caratteristiche positive proprie e sostituisce la società civile del codice del 1865» (n. 927) adeguandosi alla disciplina di quest'ultima (n. 933) e che il suo «campo di applicazione specifico è quello delle attività non commerciali e cioè *soprattutto* delle attività agrarie» (n. 931) [14]. Alla luce della Relazione può dirsi che la «civilizzazione» della s.s., almeno nelle intenzioni del legislatore del 1942, fosse già *in nuce* nell'art. 2249, secondo comma, c.c. e i vari interventi del legislatore (anche tributario [15]) successivo hanno contribuito ad individuare le «attività diverse» della s.s. e una possibile «zona grigia» tra gli artt. 2247 e 2248 c.c. in cui collocare la s.s. di mero godimento [16].

Guardando al fenomeno con la lente dell'art. 2082 c.c., oggi la disciplina della s.s. è impiegata per attività sicuramente di impresa (quella agricola); attività produttive ma non di impresa (le libere professioni); attività non produttive e non di impresa (mero godimento di immobili, di mobili registrati, di partecipazioni so-

---

attività agricole, quelle di mero godimento v. F. Di Sabato, *Società in generale. Società di persone*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da P. Perlingieri, Napoli, Esi, 2004, 118. L'Autore osserva come la società semplice di mero godimento sia stata utilizzata per utilità non commendevoli, «nei casi in cui il proprietario di beni li conferisce ad una società semplice e attribuisca quote di questa ai membri della famiglia: si può raggiungere così l'obiettivo di sottrarre i beni alla responsabilità personale verso i creditori sociali e di anticipare gli effetti della futura successione per causa di morte».

[12] In tema F. Di Sabato, (nt. 11), 120 ove riferimenti; M. Bussoletti, (nt. 11), 909.

[13] Ancora F. Di Sabato, (nt. 11), 121 ove riferimenti; M. Bussoletti, (nt. 11), 909-910.

[14] Corsivo aggiunto. Enfatizza l'avverbio «soprattutto» E. Compagnoni, (nt. 2), 327, nt. 1. Tra le prime pronunce sul contratto di società nel vigore del codice civile del 1942 si segnala il caso singolare affrontato dal Tribunale di Firenze e descritto dall'anonimo autore (ma, verosimilmente, lo stesso direttore della Rivista, Lorenzo Mossa) di *Una sentenza tra pittori*, in *Nuova riv. dir. comm*., 1947, II, 12 ss.: la controversia vide contrapposti un pittore a un gruppo di pittori e scultori, denominato «Branco», che aveva per statuto di far propaganda artistica delle opere degli aderenti ed una clausola vietava mostre associate ad altri, lasciando invece libertà di esposizioni personali o di grande estensione; le spese necessarie all'attività andavano ovviamente ripartite. Un componente del sodalizio, escluso da una mostra degli altri appartenenti al gruppo, difeso da Francesco Ferrara, sosteneva la tesi della società (società di esercizio) sul presupposto che avesse carattere egoistico in quanto le mostre erano funzionali a vendere quadri e sculture; uno dei convenuti, difeso da Piero Calamandrei, sosteneva che il preteso contratto fosse un accordo amichevole per la costituzione di un gruppo a soli fini culturali ed artistici.

[15] Sui rapporti tra diritto tributario e diritto privato in tale processo v. P. Spada, (nt. 5), 5; Trib. Roma, (nt. 6). Più in generale, v. E. De Mita, *Diritto tributario e diritto civile: profili costituzionali*, in *Le ragioni del diritto. Scritti in onore di Luigi Mengoni*, III, Milano, Giuffrè-Francis Lefebvre, 1995, 1825 ss.

[16] Come chiarito, con la codificazione del 1942 «lo spazio prima interamente occupato dalla società civile viene ora suddiviso tra la società lucrativa e la comunione, a seconda che lo scopo di lucro venga realizzato attraverso lo svolgimento di un'attività economica (art. 2247) o di un'attività di mero godimento (art. 2248)»: G. Marasà, (nt. 10), 91 il quale ritiene che solo apparentemente farebbe eccezione a tale nuovo sistema la c.d. società di armamento (su cui v. *infra*).

ciali che non integri l'attività di direzione e coordinamento); la società occasionale [17] e dunque per attività caratterizzate dall'assenza di professionalità ed anche nelle ipotesi in cui l'attività occasionale abbia natura commerciale [18].

Nell'affermare la nota tesi secondo cui s.s. e s.n.c. non siano pensabili come «tipi di contratto» a contenuto organizzativo, ma come discipline residuali, la dottrina ha giustapposto all'attività commerciale prevista all'art. 2249, primo comma, c.c. una attività «diversa» che non ha esitato a qualificare come attività «civile» *tout court* [19].

Parafrasando il titolo di un noto saggio di G.B. Ferri [20] la «civilizzazione» della s.s. ci riporta per certi versi dal nostro «codice dell'impresa» ai precedenti «codici della proprietà»; se, «il codice civile italiano del 1942 non è più il codice della proprietà, ma è quello dell'impresa» [21], dalla «società» (qui intesa come consorzio civile) «del fare» si torna alla «società dell'avere» [22] e cioè al «codice di una borghesia costituita da *rentiers* e da commercianti» [23]: ai *rentiers* e ai commercianti vanno aggiunti i liberi professionisti ed in effetti la società semplice «civilizzata», al pari della società civile, diventa strumento proprio di quelle classi sociali dei redditieri e dei liberi professionisti, ossia quella classe borghese che, con i «commercianti», era stata la protagonista delle codificazioni ottocentesche di stampo napoleonico [24].

3. *Tendenze riformatrici delle società civili intervenute nei Paesi UE: la "commercializzazione" delle società civili straniere.*

Non è mio intento ripercorrere, in una prospettiva di diritto interno, l'ampio e consolidato dibattito sulla dilatazione dell'impiego della s.s. ma, partendo da chi,

---

[17] G. Figà Talamanca, P. Spada, voce *Società occasionale*, in *Enc. dir.*, Aggiornamento III, Milano, 1999, 998; criticano la tesi ritenendola «singolare» V. Buonocore, G. Castellano, R. Costi, *Casi e materiali di diritto commerciale*, I, *Società di persone*, Milano, Giuffrè-Francis Lefebvre, 1978, 215; contrario è anche M. Bussoletti, (nt. 11), 909.

[18] G. Figà Talamanca, P. Spada, (nt. 17), 995.

[19] G. Figà Talamanca, P. Spada, (nt. 17), 998 per i quali il diritto societario applicabile sarebbe sempre quello della società semplice; da ultimo, Id., *Tipi e classi di società*, in corso di pubblicazione in *Enc. dir.*, Aggiornamento monotematico sulle società, Milano, Giuffrè-Francis Lefebvre, nel dattiloscritto che ho potuto leggere per la cortesia dell'Autore che ringrazio.

[20] G.B. Ferri, *Dai codici della proprietà al codice dell'impresa*, in *Eur. dir. priv.*, 2005, 401 ss.

[21] G.B. Ferri, (nt. 20), 410-411.

[22] G.B. Ferri, (nt. 20), 409.

[23] G.B. Ferri, (nt. 20), 410.

[24] Sulle codificazioni europee del XVIII e IX secolo in tema di società di persone, v. H. Fleischer, in Fleischer PersGesRV-HdB, § 1, Rn. 64 ss.

nell'ambito di quel dibattito ha recentemente rimarcato l'opportunità di un intervento del legislatore [25], mi è sembrato utile, in una prospettiva *de iure condendo*, soffermarmi su quelle che sono le tendenze riformatrici delle società civili intervenute nei Paesi UE.

Per tale operazione fondamentale è stato muovere dal «glossario comparato» nell'analisi di «parole» e «paradigmi» rinvenienti nelle *Gesellschaft* tedesca, *société* francese e *società* italiana [26]; ricostruzione icasticamente rappresentata con la metafora della «serie di cerchi concentrici» [27] che viene a disegnarsi tra le aree via via decrescenti della *Gesellschaft* tedesca, della *société* francese e della *società* italiana. Passando da *Gesellschaft* a *société* francese e, infine, a *società* italiana, diminuisce l'estensione semantica ed aumenta l'intensione semantica: da una «generale e (persino troppo) generica nozione di "società"» tedesca [28] si giunge a «una nozione più (e, anch'essa, persino troppo) ristretta» di società italiana [29]; tra

---

[25] È quanto rimarcano gli annotatori di Trib. Roma, 8 novembre 2016: O. CAGNASSO, (nt. 6), 701 e T. CACIOLLI, (nt. 6), 868.

[26] C. ANGELICI, *«Società» in Europa: parole e paradigmi*, in *Trattato delle società*, diretto da V. Donativi, I, Milano, Utet Giuridica, 2022, 9. In una prospettiva storica, sull'origine tedesca della società «in senso ampio» v. G. MIGNONE, *Un contratto per i mercanti del Mediterraneo. L'evoluzione del rapporto partecipativo*, Napoli, Jovene, 2005, 211 testo e nt. 120 ove pure riflessioni sulla contrapposizione del contratto di società «in senso ampio» ai contratti «di scambio» e dove la conclusione per cui il concetto di *sociedad en sentido amplio* si proporrebbe di svolgere una funzione teorica analoga a quella del nostro contratto associativo. Secondo G. MIGNONE, (nt. 26), 96-97 «nel Medioevo, l'espressione "società" veniva adoperata in un modo che a noi appare assolutamente atecnico, ad indicare svariati tipi di rapporti che implicassero una comunanza di rischio o di profitti", come "accordi di "collaborazione" in senso lato» (97).

[27] C. ANGELICI, (nt. 26), 18.

[28] C. ANGELICI, (nt. 26), 14. *Das Gesetz zur Modernisierung des Personengesellschaftsrechts*-MoPeG sembrerebbe aver ulteriormente dilatato l'estensione della fattispecie di *Gesellschaft* in quanto nel nuovo § 705 BGB è stato espunto il «*gegenseitig*» che aveva dato luogo a dubbi sulla configurazione della *Gesellschaft* come contratto di scambio: H. FLEISCHER, *Ein Rundgang durch den Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung des Personengesellschaftsrechts*, in DStR 2021, 432; J. WERTENBRUCH, *Gesellschaftsvertrag und Entstehung der rechtsfähigen GbR iSd § 705 Abs. 2 Var. 1 BGB*, in ZPG, 2023, 4; K. LARENZ, *Lehrbuch des Schuldrechts. II. Band: besonderer Teil*, XII ed., München, C.H. Beck, 1981, 373 ss. Sulla origine tedesca della società «in senso ampio», v. la letteratura di lingua spagnola citata in G. MIGNONE, (nt. 26), 211, testo e nt. 120 ove pure la contrapposizione tra il contratto di società «in senso ampio» e i contratti «di scambio» e dove la conclusione per cui il concetto di *sociedad en sentido amplio* si proporrebbe di svolgere una funzione teorica analoga a quella del nostro contratto associativo.

[29] C. ANGELICI, (nt. 26), 14-15 e già, in riferimento alle precedenti codificazioni, G. FERRI, *Società e impresa nel nuovo codice civile*, in *Scritti giuridici*, v. III, t. II, Napoli, Esi, 1990, 155. Vicina alla nozione di società italiana nel combinato disposto degli artt. 2247 e 2248 c.c. pare essere quella portoghese rinveniente nell'*artigo* 980.° *Código Civil* che definisce il *contrato de sociedade* come «aquele em que duas ou mais pessoas se obrigam a contribuir com bens ou serviços para o exercício em comum de certa actividade económica, que não seja de mera fruição, a fim de repartirem os lucros resultantes dessa actividade» (A.M. MENEZES CORDEIRO, *Direito das sociedades*, II,

questi due estremi viene a collocarsi il cerchio concentrico intermedio della *société* francese [30].

Al fine di individuare le forme di impiego della s.s. italiana non si può prescindere, parimenti, dalle parole e dai paradigmi di *Unternehmer* [31] (§ 14, Abs. 1 e 2, BGB [32]) e di imprenditore: come *Gesellschaft* è sodalizio finalizzato al perseguimento di uno scopo comune (*gemeinsamer Zweck*: § 705 BGB) «senza formalmente delimitarlo e senza caratterizzare le modalità con cui deve essere perseguito» [33], purché ammesso secondo i §§ 134-*Divieto stabilito dalla legge* e 138-*Negozio giuridico contrario a buon costume; usura* BGB [34], così *Unternehmen* è intrapresa, iniziativa generica; quella di *Unternehmen* è nozione molto più prossima alla italiana impresa di navigazione che è da intendersi come mera intrapresa, appunto, perché comprensiva anche delle ipotesi di esercizio della nave o dell'aeromobile per diporto, spedizioni scientifiche, per scopi altruistici o di beneficenza, ecc. (anche l'impresa di navigazione verrebbe così a connotarsi attraverso un *gemeinsamer Zweck*, l'«esercizio della nave per qualunque fine» [35]): alla *esten-*

Das sociedades em especial, II ed., Coimbra, Almedina, 2017, 34 ove l'analisi – rispetto all'espressione «que não seja de mera fruição» – della società di godimento).

[30] C. ANGELICI, (nt. 26), 17. Secondo l'Autore, i cerchi concentrici sarebbero: «quello esterno e più ampio rappresentato dall'ordinamento tedesco, che definisce la *Gesellschaft* per il suo impegno a perseguire un *gemeinschaftlicher Zweck*; quello al suo interno e quindi più ristretto dell'ordinamento francese, che costruisce la nozione di *société* riferendosi a una *entreprise commune* (il cui significato atecnico di «iniziativa» non è poi molto diverso […] da quello di «scopo comune») caratterizzato però da una specifica finalità di guadagno; e quello ancora più interno e ristretto dell'ordinamento italiano che a tale finalità aggiunge l'ulteriore requisito che sia «comune» anche l'attività, pur essa "economica", con cui la si persegue» (C. ANGELICI, (nt. 26), 18-19).

[31] Come è stato rimarcato, la riforma MoPeG non si è tuttavia spinta al punto da abbandonare la classica nozione di commerciante (*Kaufmann*) in favore di quella di *Unternehmer*: H. FLEISCHER, (nt. 24), § 1, Rn. 300; v. invece la riforma del Belgio dove, a seguito della sostituzione delle nozioni di *commerçant* e di *actes de commerce* (artt. 1 e 2 del *code de com.*) con quella di *entreprise* (prevista nel *code de droit économique*-CDE: art. I.1.1°), il CSA/WVV non fa più riferimento all'oggetto civile e/o commerciale suscettibile di essere esercitato dalla *société simple* (art. 25, b), loi 15 avril 2018 sulla riforma del diritto delle imprese, in M.B., 27 avril 2018).

[32] «Imprenditore è ogni persona fisica o giuridica o una società di persone avente capacità giuridica, che alla conclusione di un negozio giuridico agisce nell'esercizio dell'attività imprenditoriale o della libera attività professionale»; «una società di persone avente capacità giuridica è una società di persone dotata della capacità di acquistare diritti e assumere obbligazioni» (la traduzione è tratta dal *Codice civile tedesco-Bürgerliches Gesetzbuch*, II ed., a cura di S. Patti, Milano, Giuffrè-Francis Lefebvre, 2013).

[33] C. ANGELICI, (nt. 26), 11.

[34] Le rubriche sono tratte dalla traduzione di S. PATTI, (nt. 32).

[35] S. FERRARINI, *L'impresa di navigazione*, I, Milano, Giuffrè-Francis Lefebvre, 1945, 175. Sull'impresa di navigazione e sul «tentativo di coordinamento, tra categorie di base rispettivamente del codice civile e del codice della navigazione, entrambi eredi – o, se vuolsi, il primo erede, il secondo legatario – dello scomparso codice di commercio», v. G. OPPO, *L'impresa di navigazione (cin-*

sione di «impresa di navigazione» (impresa come intrapresa) si contrappone l'*intensione* di «impresa» del codice civile. Come «intrapresa» segna una differenziazione da «impresa», si potrebbe, per *Unternehmer*, recuperare il lemma «intraprenditore» [36] per marcare una differenziazione per estensione rispetto a «imprenditore» [37].

Tralasciando le riforme dei Paesi di *common law* – presso cui la *summa divisio* tra società di persone civili e società di persone commerciali è sconosciuta [38] – e le riforme in Paesi UE solo progettate (Paesi Bassi) [39], possiamo constatare due chiare linee evolutive accomunate dal tendenziale o reale superamento della giustapposizione di discipline tra società di persone civili e commerciali ma senza che questo abbia portato ad una sottrazione dall'area «societaria» delle iniziative collettive civili che, prima delle riforme, erano coperte dalla previgente disciplina della società civile, come invece accaduto in Italia per il godimento dopo l'eliminazione della società civile.

La prima linea evolutiva (Francia 1978, Austria 2015, Germania 2024) mantiene la duplicità delle codificazioni e delle società di persone civili e commerciali ma ha visto un avvicinamento delle due discipline attraverso una parziale «commercializzazione» della società civile (al riguardo si è parlato di un «annacqua-

quant'anni dopo), in *Principi e problemi del diritto privato*, *Scritti giuridici*, VI, Padova, Cedam, 2000, 298.

[36] S. BATTAGLIA, *Grande dizionario della lingua italiana*, fondato da S. BATTAGLIA, Torino, Utet, 1964, *ad vocem*.

[37] S. ZUNARELLI, M.M. COMENALE PINTO, *Manuale di diritto della navigazione e dei trasporti*, Milano, WKI, 2020, 161. Non è un caso che la distinzione tra *Unternehmen* e *Betrieb* venga richiamata proprio nell'ambito del diritto della navigazione ad es. da A. TORRENTE, *I contratti di lavoro della navigazione*, Milano, Giuffrè-Francis Lefebvre, 1948, 8 ss.; ID., *L'impresa di navigazione*, in *Riv. dir. nav.*, 1962, I, 215.

[38] H. FLEISCHER, (nt. 24), §1, Rn. 212.

[39] AMTELIJK VOORONTWERP, *Wet modernisering personenvennootschappen*, febbraio 2019, reperibile in www.internetconsultatie.nl. Sulla riforma, H. FLEISCHER, (nt. 24), § 1, Rn. 182 ss.; S. COOLS, in H. FLEISCHER, (nt. 24), § 8, Rn. 8 ss. Allo stato, la duplice codificazione si rinviene anche nell'ordinamento dei Paesi Bassi dove la società civile (*maatschap*) è regolata all'interno del *Burgerlijk Wetboek* (BW) e la società in nome collettivo (*vennootschap onder firma*-VOF) e la società in accomandita semplice (*commanditaire vennootschap*-CV) sono regolate all'interno del *Wetboek van Koophandel*-WvK del 1838. Come è stato ricordato, già nel 1934 (Wet van 2.6.1934, Stb 1934/347) la vecchia distinzione napoleonica tra società di persone civili e commerciali venne sostituita dalla distinzione tra società di diritto civile che hanno come oggetto una libera professione (*beroep*) e società commerciali che hanno sempre per oggetto una attività commerciale (*bedriff*) (H. FLEISCHER, (nt. 24), § 1, Rn. 185). Il progetto di riforma riduce le tre precedenti società di persone a due forme fondamentali: la società (*vennootschap*) e la società in accomandita semplice (*commanditaire vennootschap*: art. 800, cpv., progetto) e supera la distinzione del 1934 (H. FLEISCHER, (nt. 24), § 1, Rn. 185) sebbene una società che svolge attività di libere professioni può ancora essere chiamata *maatschap* e una società che svolge attività commerciale può ancora essere chiamata *vennootschap onder firma* (Art. 800, secondo e terzo comma del progetto).

mento» della distinzione fra società civile e commerciale [40]); questo processo di tendenziale superamento della distinzione napoleonica è partito dalla stessa Francia ove, già con la riforma della collettiva e dell'accomandita del 1966, in un documento del Senato si leggeva che «de même la distinction traditionelle du droit civil et du droit commercial est un mur qui, aujourd'hui, s'effondre et qui ne correspond plus, lui non plus, à l'état de l'économie moderne» [41].

In Francia, dopo la riforma della *société civile* del 1978 [42], il *code civil* del 1804 la vede (artt. 1845-1870-1) ispirata dalla disciplina della collettiva del *code de commerce* del 1807 (artt. L221-1 ss.) [43]: l'area delle attività coperte dalla *société civile* – la cui *immatriculation* nel *registre du commerce et des sociétés* è obbligatoria [44] – collima tendenzialmente con quella della società semplice italiana (agricola; professioni liberali; organizzazione, gestione e trasmissione immobiliare e mobiliare [45]). La disciplina del *code civil* è applicabile, ai sensi dell'art. 1845, al. 1,

---

[40] C. ANGELICI, (nt. 26), 13.

[41] J.O. déb., séance de 20.4.1966, 170 riportato in H. FLEISCHER, (nt. 24), § 1, Rn. 210. Da ultimo, la loi n° 2024-537 del 13 giugno 2024 diretta ad incrementare il finanziamento delle imprese e l'attrattività della Francia (c.d. *loi attractivité* in JO 14.6.2024) intende promuovere la digitalizzazione delle decisioni collettive dei soci. Per quanto riguarda la *société civile* sarà ora possibile la consultazione scritta dei soci per via elettronica nei termini e secondo le modalità previste nello statuto (art. 18, I; art. 1853, *code civ*.).

[42] Guardando ai più recenti dati statistici emerge che in Francia vi sono ben 2,5 milioni di *sociétés civiles* (B. DONDERO, *Droit des sociétés*, VIII ed., Paris, Lefebvre Dalloz, 2023 347) di cui, al 22/5/2023, n. 1.637.815 *sociétés civiles immobilières* (meno numerose sono le *sociétés civiles de portefeuille*); al 17 aprile 2023, tra le *sociétés civiles professionelles*, quelle di esercizio erano 11.603 e quelle di mezzi erano 44.456 (B. DONDERO, *Ordonnance relative à l'exercice en société des professions libérales réglementées*, in *Rev. sociétés*, 2023, 272; per una analisi statistica v. già ID., *Le sociétés par le nombres*, in D., 2022, 611). Come è stato osservato, soprattutto grazie all'uso in ambito immobiliare, le *sociétés civiles* «sont la première forme sociale représentée en France et la deuxième par le nombre de créations annuelles, derrière les SAS mais avant les SARL»: J. HEINICH, *Droit des sociétés*, Paris, LGDJ, 2023, 588.

[43] In riferimento alla disciplina originaria della *société civile*, secondo P. DIDIER, PH. DIDIER, *Droit commercial*, t. 2, *Les sociétés commerciales*, Paris, Economica, 2011, n. 12 «les dispositions que le Code civil de 1804 avait consacrées au contrat de société étaient un résumé élégant et concis du *Traité du contrat de société* de Pothier» (traggo la citazione da H. FLEISCHER, (nt. 24), § 1, Rn. 68).

[44] È stato chiarito in dottrina che una delle principali novità della riforma del 1978 è stata la fine della «clandestinità» di questa società, con l'obbligo, per le *sociétés civiles* create dopo la riforma di essere iscritte; con l'art. 44 L. NRE 15.5.2001 anche le *sociétés civiles* create prima del 1978 devono essere iscritte: P. LE CANNU, B. DONDERO, *Droit des sociétés*, X ed., Paris, LGDJ, 2023, 79.

[45] In tema, v. J. HEINICH, (nt. 42), 588 ss. Come è stato chiarito in dottrina l'oggetto sociale deve essere civile ma tenuto conto del silenzio serbato dal legislatore il quale non determina le attività civili come invece fanno gli artt. L. 110-1 e L. 110-2 code com. a proposito degli *actes de commerce*, le attività civili si determinano per contrasto alle attività commerciali: le attività civili sono tutte quelle che non sono commerciali: D. GIBIRILA, *Droit des sociétés*, VII ed., Paris, LGDJ, 2024, 262.

code civ., a tutte le *sociétés civiles* («les dispositions du présent chapitre sont applicables à toutes les sociétés civiles, à moins qu'il n'y soit dérogé par le statut légal particulier auquel certaines d'entre elles sont assujetties») anche se si sono diffusi vari regimi speciali rispetto alla attività immobiliare (*sociétés civiles de placement immobilier* – SCPI [46]; *sociétés civiles de construction-vente* – SCCV [47]; *sociétés civiles d'attribution d'immeubles en jouissance à temps partagé ou multipropriété* – SCI[48]) [49], agricola (*sociétés civiles d'exploitation agricole* – SCEA [50]; *exploitations agricoles à responsabilité limitée* – EARL [51]; *groupements agricoles d'exploitation en commun* – GAEC [52]; *groupements fonciers agricoles* – GFA [53]) [54] e professionale (*sociétés civiles professionelles* – SCP, anche *pluriprofessionelles d'exercice* – SPE [55]; *sociétés civiles de moyens* – SCM) [56]; tanto che l'ambito delle *sociétés civiles professionelles* in particolare, a causa della frammentazione legislativa, è stato interessato dalla recente l'*Ordonnance* n. 2023-77 dell'8 febbraio 2023 entrata in vigore il 1° settembre 2024 che ha introdotto una sorta di mini-codice diviso in cinque libri che raccoglie disposizioni sparse [57].

Un'area ulteriore di *entreprises* civili è coperta dalla *société en participation* (artt. 1871-1873 *code civil*) [58] che può svolgere tanto attività civile quanto attività

[46] Code mon. fin., art. L. 214-50 ss.

[47] Code de la construction et de l'habitation-CCH, art. L. 211-1 ss.

[48] Code de la construction et de l'habitation-CCH, art. L. 212-1.

[49] J. HEINICH, (nt. 42), 590-591.

[50] Code rural, art. L. 237-1.

[51] Code rural, art. L. 324-1 ss.

[52] Code rural, art. L. 323-1 ss.

[53] Code rural, art. L. 322-1 ss.

[54] J. HEINICH, (nt. 42), 590-592.

[55] Ordonnance n° 2016-394 du 31 mars 2016.

[56] J. HEINICH, (nt. 42), 592.

[57] Libro I sulle disposizioni comuni alle *sociétés d'exercice* delle professioni liberali regolamentate (ambito sanitario, legale o giudiziario e tecnico); libro II sulle disposizioni sulle *sociétés civiles* diviso in titolo I sulle *sociétés civiles professionnelles*; titolo II sulle *sociétés en participation* delle professioni liberali; titolo III sulle *sociétés civiles des moyens*; libro III dedicato alle *sociétés d'exercice libéral*; libro IV dedicato alle *sociétés pluri-professionnelles d'exercice*; libro V dedicato alle *sociétés de participations financières de profession libérales*. Per riferimenti di dottrina sulla nuova *Ordonnance*, v. D. GALLOIS-COCHET, *Réfòrme des sociétés des professions libérales réglementées*, in *BJS*, 2023, 58 ss. F. DEBOISSY, G. WICKER, *Code des sociétés et autres groupements ed. 2025*, Paris, Lexis Nexis, 2024, 2931-2932; B. FRANÇOIS, A. LIENHARD, P. PISONI, *Code des sociétés annoté & commenté*, Paris, Lefebvre Dalloz, 2024, 2583. Per un primo commento v. B. DONDERO, *Ordonnance*, (nt. 42), 271 ss.

[58] Su questa figura, ampiamente, G. MIGNONE, (nt. 26), 182 ss.

commerciale [59] per operazioni normalmente di breve durata e, qualora voglia rimanere interna, la pubblicità non è obbligatoria [60].

In Austria, con il *GesbR-Reformgesetz* in vigore dall'1° gennaio 2015, la *Gesellschaft bürgerlichen Rechts*-GesbR dello *Allgemeines bürgerliches Gesetzbuch*-ABGB del 1811 (§§ 1175 ss.) si è vista estendere le disposizioni della *offenen Gesellschaft*-oG e della *Kommanditgesellschaft*-KG dell'*Unternehmensgesetzbuch*-UGB (rispettivamente §§ 105 ss. e §§ 161 ss.) e copre un'area di attività civili assai più estesa di quella coperta dalla società semplice italiana.

Parimenti è a dirsi in Germania per la *Gesellschaft bürgerlichen Rechts*-GbR (§ 705 BGB) rispetto alla cui disciplina MoPeG ha riprodotto pedissequamente o per parafrasi enunciati normativi della oHG (dando così luogo alla creazione di doppioni normativi nel BGB e nel HGB [61]) e pervenendosi ugualmente ad una commercializzazione della società civile [62] con rafforzamento del ruolo della GbR come *Grundtypus* [63] o *Grundform* [64] più di quanto tale ruolo la GbR non avesse già avuto in passato alla luce dei §§ 105, Abs. 3 HGB per la oHG e 161, Abs. 2, HGB per la KG [65]; tanto che si è ritenuto che l'allontanamento della disciplina della GbR

---

[59] G. MIGNONE, (nt. 26), 186 e 197.

[60] J. HEINICH, (nt. 42), 405-406.

[61] Nel processo di parziale «commercializzazione» della disciplina della GbR con mantenimento della duplicità delle codificazioni (civile e commerciale) non sono mancate critiche alla tecnica legislativa che ha portato alla convergenza delle normative, in particolare ove il riformatore tedesco ha ripetuto per la GbR, testualmente o per parafrasi, enunciati normativi della oHG senza avvalersi della tecnica del rinvio, dando così luogo alla creazione di doppioni normativi gemelli nel BGB e nel HGB. Inoltre, dopo aver «commercializzato» la GbR, il legislatore ha mantenuto la tecnica del rinvio alla disciplina della GbR del BGB attraverso i §§ 105, Abs. 3 e 161, Abs. 3 HGB, rispettivamente dettati per la oHG e per la KG: a differenza degli artt. 2293 e 2315 c.c. (il primo dei quali, per la s.n.c., presenta un rinvio «secco» alla disciplina della s.s., mentre il secondo, per la s.a.s., presenta un rinvio alle disposizioni della s.n.c. con clausola di compatibilità – su questo specifico punto, G.C.M. RIVOLTA, *In tema di società in accomandita semplice*, in *Scritti giuridici,* vol. II, *Società*, 1, Milano, Giuffrè-Francis Lefebvre, 2024, 142-143 – i §§ 105, § 3 e 161, § 3 HGB nella versione originaria presentavano un rinvio *sic et simpliciter*, «secco», alla disciplina della GbR, mentre MoPeG introduce l'aggettivo «*entsprechend*» qualificativo di parola «*anwenden*» (sulla traduzione di *entsprechend*, nel contesto relativo ad *anwenden*, come «in quanto compatibile», v. M. ONZA, K. MARTUCCI, F. MURINO, in *La riforma tedesca delle società di persone (Personengesellschaftsrechtsmodernisierungsgesetz – MoPeG) – Introduzioni e traduzione*, a cura di M. Onza, Torino, Giappichelli, 2023, 63, nt. 9).

[62] C. ANGELICI, *Per una lettura del MoPeG*, in *La riforma tedesca delle società di persone*, (nt. 61), 34 ss. Per una analisi complessiva della riforma v. M. SPERANZIN, *Diritto comparato e società di persone: la riforma tedesca*, in *Riv. soc*., 2022, 393 ss.

[63] J. LIEDER, *Geschäftsführung und Vertretung im modernisierten Personengesellschaftsrecht*, in A. BERGMANN u.a. (Hrsg.), *Modernisierung des Personengesellschaftsrechts. Der Mauracher Entwurf in der Fachdiskussion*, ZGR Sonderheft, 23, Berlin-Boston, De Gruyter, 2021, 171.

[64] H. FLEISCHER, (nt. 28), 433.

[65] Sulla GbR come *Grundtypus* secondo il *Baukastenprinzip* o principio modulare delle società

dal diritto delle obbligazioni avrebbe suggerito uno spostamento della disciplina dal *besonderer Teil* dello *Schuldrecht* del BGB all'*allgemeiner Teil* accanto all'associazione (*Verein*) di cui al Titolo 2 – Sottotitolo 1 BGB o, addirittura, in un codice unitario secondo la tradizione svizzera e italiana [66]. Anche la GbR copre un'area di attività civili assai più estesa di quella coperta dalla s.s. italiana [67].

La seconda linea evolutiva (Belgio 1999, 2018 e 2020 [68]) ha visto la soppressione della società civile (art. 1832 ss. code civil 2001) con le sue «dispositions communes à toutes les sociétés» (*code civil* 2001, artt. da 18 a 55) e della duplicità delle codificazioni di stampo napoleonico attraverso l'introduzione nel *Code des sociétés et associations* – CSA/*Wetboek van vennootschappen en verenigingen* – WVV della *société simple* [69]: si tratta in tutta evidenza di una scelta giuspolitica ispirata all'*Obligationenrecht* – OR svizzero del 1881 riformato nel 1911 con la sua *einfache Gesellschaft* (eG)-*société simple* (SS) (artt. 530 ss.) [70] già ispiratrice, come noto, del codificatore italiano del 1942 [71] ed in linea pure con la legislazione svedese che

---

di persone (CH. WINDBICHLER, G. BACHMANN, *Gesellschaftsrecht*, XXV ed., München, C.H. Beck, 2024, 53; K SCHMIDT, *Neues Personengesellschaftsrecht. Das MoPeG: besichtigt und analysiert*, in *JuS*, 2024, 2.

[66] H. FLEISCHER, (nt. 24), § 1, Rn. 294 il quale chiarisce che nessuna delle due scelte è apparsa realistica per l'ombra lunga proiettata dalla concezione societaria di diritto romano di cui nemmeno il Progetto Mauracher è riuscito a liberarsi.

[67] C. ANGELICI, (nt. 26), 12.

[68] In tema, v. G. DE PIERPONT, F. MAGNUS, *La société simple et ses variants*, in *Rev. dr. com. belge*, 2018, 943 ss.

Sulla riforma v., da ultimo X. DIEUX, *Droit civil et droit des sociétés cinq ans après l'adoption du Code des sociétés et des associations: nullités et responsabilités*, in *Rev. dr. com. belge*, 2024, 469 ss.

[69] Per un bilancio di tale riforma v., da ultimo, X. DIEUX, (nt. 68), 469 ss. anche con riferimento ai rapporti tra il *code des sociétés et d'associations* e il *code civil* e ai rapporti tra diritto societario e diritto privato alla luce dell'art. 1, Libro 1 del nuovo *code civil* introdotto da una delle due leggi 22 aprile 2022 e che prevede che il nuovo codice civile «régit le droit civil, et plus largement le droit privé»; ed inoltre: «il s'applique en toutes matières, sous réserve des règles propres à l'exercice de la puissance publique» il tutto «sans préjudice des lois particulières, de la coutume et des principes généraux du droit».

[70] Per una analisi comparatistica e per i modelli francese (*code civil*) e tedesco (*Allgemeines Deutsches Handelgesetzbuch*) cui l'OR svizzero del 1881 si è ispirato si rinvia a A.E. VOGELSANG, *Essai d'une étude dogmatique de la société simple en droit suisse*, Diss., Montreux, Ch. Corbaz, 1931, 21 ss. e 27 ss. ove anche indicati i tratti di originalità della eG-SS nella parte in cui manca una contrapposizione tra una società del codice civile e le società del codice di commercio e nella parte in cui essa si presenta come disciplina di diritto comune delle società di persone in ragione del rinvio contenuto al primo comma dell'art. 524 previgente alla riforma del 1911 e art. 530 vigente OR (27-28); per i profili comparatistici, soprattutto rispetto al *common law*, si rinvia pure allo studio di P. WEISSER, *A Comparison of the Société Simple with the English Partnership and Unincorporated Association*, Diss., Goldach, J. Schmid, 1958.

[71] Per l'affermazione secondo cui «la società semplice prevista dal codice unificato del 1942 at-

detta una disciplina della società semplice-*enkelt bolag* (oltre alle altre società di persone) nell'ambito del capo 1, § 3, *lag (1980:1102) om handelsbolag och enkla bolag* – HBL [72]. Nel 1999 in Belgio è stata soppressa la doppia codificazione facendo confluire tutte le forme societarie nel *Code des sociétés*; prima con una legge del 2018 e poi con il CSA/WVV del 2020 è stata soppressa la distinzione tra società civile e commerciale con l'allontanamento dall'«ancien monde du droit civil» [73] ed è stata introdotta la *société simple* (come società di diritto comune [74] ma non utilizzabile per le attività professionali [75]) che può articolarsi nelle varianti della *société interne-stille maatschap* (art. 4:1 CSA/WVV [76]) e della *société momentanée-tijdelike maatschap* (art. 4.3 CSA/WVV) [77] intesa come *société simple* «pour une opération déterminée»: al pari dell'ordinamento italiano, la pubblicità è obbligatoria per tutte le società [78], anche le vecchie società civili esistenti [79].

Nella sostanza gli esiti delle due linee evolutive alquanto sommariamente indicate non sembrano molto distanti fra loro, caratterizzandosi entrambe per un tendenziale o reale superamento della giustapposizione napoleonica tra società di persone civile e società di persone commerciale.

Come anticipato, la «commercializzazione» delle società civili straniere ha visto la modifica della disciplina mantenendo immutate le aree civili già coperte dalla disciplina previgente. Viceversa, la «civilizzazione» della s.s. italiana ha riguardato l'ampliamento dell'area delle attività non di impresa esercitabili dalla

---

tinge piuttosto all'esperienza della *einfache Gesellschaft* di diritto svizzero che non alla tradizione italo-francese della società civile […], pur essendo l'esemplare elvetico dotato di un'autonomia patrimoniale attenuata», v. G. FIGÀ TALAMANCA, P. SPADA, (nt. 17), 998. Sulla *einfache Gesellschaft* – *société simple*, da ultimo, v. M. MANN, A. SONNENBERG, in H. FLEISCHER (nt. 24), § 3, Rn. 3.

[72] C.F. THOMA, in H. FLEISCHER (nt. 24), § 9, Rn. 1 e 7.

[73] X. DIEUX, *Le nouveau Code des sociétés (et des associations): une «anonymization» silencieuse*, in *Rev. dr. com. belge*, 2018, 929.

[74] Projet de Loi, Doc. Parl., Ch. Repr. 2018-2019, n. 3119/001, 8: «[…] conduit à éliminer la distinction opérée entre les sociétés civiles et le socieétés commerciales» riportato in H. FLEISCHER, (nt. 24), § 1, Rn. 211; S. COOLS, in H. FLEISCHER, (nt. 24), § 7, Rn. 1 ss.

[75] S. COOLS, (nt. 74), § 7, Rn. 2 e 5.

[76] Secondo l'art. 4.1., al. 2, CSA/WVV la *société simple* è *interne* «lorsqu'il est convenu qu'elle est gérée par un ou plusieurs gérants, associés ou non, agissant en leur nom propre», così ammettendosi anche un amministratore estraneo: G. DE PIERPONT, F. MAGNUS, (nt. 68), 945. L'art. 4:14, al. 2, CSA/WVV precisa che «si la société est interne les tiers n'ont de recours qu'à l'égard de l'associé ou du gérant qui a traité avec eux en nom personnel. Les tiers n'ont pas d'action directe contre les autres associés».

[77] S. COOLS, (nt. 74), § 7, Rn. 2. Ampiamente, v. D.B. FLOOR, *La société momentanée*, II ed., Bruxelles, Larcier, 2018, 43 ss.

[78] L'art. III.49, § 1, 1°, *code de droit économique*-CDE prevede l'obbligo pubblicitario per «toute entreprise de droit belge, au sens de l'article I.1 […] (c)» (art. 70, loi 15 avril 2018 di riforma del diritto delle imprese, in M.B., 27 avril 2018). In tema, v. G. DE PIERPONT, F. MAGNUS, (nt. 68), 946.

[79] H. FLEISCHER, (nt. 24), § 1, Rn. 180.

s.s., mantenendo invece la disciplina originaria che è rimasta immutata se si escludono l'intervento «trasversale» della riforma delle società di capitali del 2003 e l'ultimo intervento del c.c.i.i. Il riferimento è innanzitutto al novellato art. 2257, primo comma, c.c. in punto di dovere di istituire gli assetti adeguati previsti dall'art. 2086, secondo comma, c.c. la cui applicazione alla s.s. che si configuri come società senza impresa resta assai dubbia in ragione della non qualificazione delle società tra professionisti, delle società di godimento e della società occasionale come attività di impresa [80]. Ci si riferisce, poi, al novellato art. 2272, comma 5-*bis*, c.c. che introduce l'ipotesi di scioglimento della s.s. per l'apertura della procedura di liquidazione controllata da sovraindebitamento [81]: l'innovazione – che, a differenza di quella precedentemente indicata, di sicuro è riferibile anche alla s.s. senza impresa – stravolge l'impianto tradizionale della s.s. comportando che l'esposizione a procedura concorsuale della società e dei soci illimitatamente responsabili (art. 270, primo comma, c.c.i.i. anche in virtù del richiamo della disciplina della liquidazione giudiziale), anche su iniziativa dei creditori sociali, sicuramente inciderà, rispetto al passato, sulla valutazione costi/benefici nella scelta del modello organizzativo entificato della s.s. rispetto, ad es., alla comunione.

Con riguardo alle specifiche tendenze evolutive in materia di società di persone individuate [82] pare potersi dire che l'ordinamento italiano sia all'avanguardia

---

[80] G. PRESTI, sub *art. 375*, in *Il codice della crisi. Commentario*, a cura di P. Valensise, G. Di Cecco, D. Spagnuolo, Torino, Giappichelli, 2024, 1935, nt. 16; con speciale riferimento alla s.s. v. COMPAGNONI, (nt. 2), 351 il quale dà per ovvia la inapplicabilità in ragione dell'assenza di una attività di impresa. Tuttavia, pur prescindendo dalle ipotesi in cui, talora, il legislatore pare prescindere dall'esercizio dell'attività di impresa ai fini dell'operatività del principio di adeguatezza – il quale, è, invero, richiamato, nel processo di «societarizzazione» del c.d. Terzo Settore (C. IBBA, *Codice del terzo settore e diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2019, 62 ss.) in tema di controlli (insieme al principio di corretta amministrazione) dall'art. 30, sesto comma, d.lgs. n. 117/2017 – *Codice del terzo settore* – si immagini una società semplice di godimento che concede in locazione i n. 100 appartamenti di cui è proprietaria e l'assenza di un assetto organizzativo che assicuri la manutenzione ordinaria e straordinaria degli edifici, così esponendo, ad es., la società a responsabilità aquiliana; ovvero una società di persone tra professionisti che tratta dati sensibili e che non si doti di sistemi adeguati di cybersicurezza così esponendosi ad attacchi informatici. Sul piano comparatistico va poi ricordato come il § 1, Abs. 1 e 2, *Unternehmensstabilisierungs- und -restrukturierungsgesetz* (StaRUG) del 22/12/2020 di recepimento della Dir. UE 2019/1023 del 20/6/2019 sui «quadri di ristrutturazione preventiva», dall'1 gennaio 2024, per effetto del § 38 di MoPeG, fa riferimento anche alle *rechtsfähige Personengesellschaften* (società di persone aventi capacità giuridica) tra cui rientrano le *Außengesellschaft* del BGB. Il § 1 StaRUG (v. pure § 15a, Abs. 1., Satz. 3, *Insolvenzordnung*-InsO) è da integrarsi con il § 43, StaRUG che disciplina obblighi e responsabilità anche degli amministratori di una *rechtsfähige Personengesellschaft*; per un parallelismo tra l'art. 2086, secondo comma, c.c. e il § 1 StaRUG, v. P. KINDLER, *Germania: «diritto societario della crisi» o «diritto dell'insolvenza dell'impresa»?*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2024, I, 191.

[81] Sulla esposizione alle procedure concorsuali della *société simple* belga, v. G. DE PIERPONT, F. MAGNUS, (nt. 68), 946.

[82] H. FLEISCHER, (nt. 24), § 1, Rn. 1, 201 ss.

su tutti i fronti: quello dell'avvicinamento tra società civile e commerciale [83]; quello della espansione del regime pubblicitario [84] (a tale riguardo, v. la recente direttiva UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 dicembre 2024 n. 25/2025 che interessa tuttavia le sole società di persone commerciali andando ben oltre la circoscritta fattispecie di obbligo di pubblicazione prevista nell'art. 111-*duodecies* disp. att. c.c. [85]) essendovi l'ordinamento italiano pervenuto da ormai trent'anni con l'art. 8, quinto comma, l. 29 dicembre 1993, n. 580[86]; quello della entificazione [87]; quello della configurazione della società come normalmente abituale e durevole (*Dauergesellschaft*) [88].

---

[83] H. FLEISCHER, (nt. 24), § 1, Rn. 210 ss. Al riguardo è stato scritto che della società civile «la società semplice del codice del 1942 è la riedizione compatibile con [la] commercializzazione del diritto delle formazioni associative» (G. FIGÀ TALAMANCA, P. SPADA, (nt. 17), 999); o, per usare una espressione venata di maggior lirismo, il legislatore del 1942 «ha soffiato, in una parola, nella società semplice la viva anima della società in nome collettivo» (L. MOSSA, *Società commerciali personali*, in *Riv. dir. comm*., 1942, I, 283).

[84] H. FLEISCHER, (nt. 24), § 1, Rn. 209.

[85] Sull'auspicio di una armonizzazione del diritto delle società di persone a partire dalla pubblicità, v. W. SCHÖN, *Die Personengesellschaft im europäischen Gesellschaftsrecht*, in *ZHR*, 2023, 123 ss. La direttiva non ha ricadute sull'obbligo di pubblicità dei bilanci della società semplice che talora, soprattutto se svolgono attività di *holding* pure, sono tutt'altro che irrilevanti su un piano economico (è, ad es., il caso della italiana Dicembre s.s. su cui v. *infra* nota 89); nemmeno l'art. 111-*duodecies* disp att. c.c. annovera la società semplice tra le società di persone soggette agli obblighi redazionali e pubblicitari qualora tutti i suoi soci siano società di capitali.

[86] Sulle ricadute che su questo sistema ha avuto la riforma dell'impresa agricola attraverso l'art. 2 d.lgs. n. 228/2001, v. C. IBBA, *La pubblicità delle imprese*, II ed., Padova, Cedam, 2012, 339 ss.; sul problema della iscrizione nel registro delle imprese delle c.c. imprese civili, v. G. MARASÀ, *L'iscrizione: i soggetti*, in *Il registro delle imprese a vent'anni dalla sua attuazione*, a cura di C. Ibba, I. Demuro, Torino, Giappichelli, 2017, 37 ss.

[87] H. FLEISCHER, (nt. 24), §1, Rn. 206 ss. La l. 27 febbraio 1985, n. 52 sulle trascrizioni e iscrizioni immobiliari ha definitivamente fugato ogni dubbio sulla soggettività giuridica delle società di persone: G.F. CAMPOBASSO, (nt. 7), 45.

[88] H. FLEISCHER, (nt. 24), § 1, Rn. 281-282; sulla evoluzione, dopo MoPeG, della GbR nella direzione di società tendenzialmente permanente, durevole e abituale, v. inoltre MüKoBGB/C. SCHÄFER, 9. Aufl. 2024, BGB § 705, Rn. 91. Nella Relazione del Ministro guardasigilli al codice civile già si legge che «la società è una forma di esercizio collettivo di un'attività economica produttiva e 'normalmente organizzata durevolmente ad impresa'» (n. 923); sul tema della durata, v. G.C.M. RIVOLTA, *La società come rapporto di durata,* in *Scritti giuridici*, (nt. 61), 3 ss. La disciplina della società semplice è individuata come «regime "realistico" della società occasionale» (G. FIGÀ TALAMANCA, P. SPADA, (nt. 17), 995) e poiché «l'applicazione del diritto della società semplice non potrebbe essere basato sul comma 2 dell'art. 2249 c.c.» (G. FIGÀ TALAMANCA, P. SPADA, (nt. 17), 999) a questo esito interpretativo si perviene alla luce di alcuni indici normativi da cui emergerebbe una coerenza tra s.s. e società occasionale (G. FIGÀ TALAMANCA, P. SPADA, (nt. 17), 998 ss.): tra questi la presenza nella disciplina della società semplice del lemma «guadagno» (artt. 2263 e 2264 c.c.) che alluderebbe «all'iniziativa nella sua interezza» in luogo del lemma «utile» (art. 2262 c.c.) che alluderebbe invece all'esigenza di «quantificare il saldo intermedio di un'iniziativa, pensata

Alla luce di tali considerazioni l'attuale «paradigma» di società semplice italiana pare reggere, nel complesso, al confronto con le tendenze presenti nelle riforme delle discipline straniere [89].

Sempre rispetto alle riforme intervenute, poiché la commercializzazione della società civile è stata pur sempre parziale (da ultimo anche con MoPeG [90]) e poiché, dove la società civile è stata soppressa, è stata introdotta la *société simple* con disciplina parzialmente difforme dalla collettiva e che continua «à porter l'empreinte de la veille société civile, quoiqu'au prix de substantiels aménage-

come proiettantisi nel futuro» (G. FIGÀ TALAMANCA, P. SPADA, (nt. 17), 999). Secondo G. MARASÀ, (nt. 10), 90, invece, il passaggio dal «guadagno» della società civile all'«utile» dell'art. 2247 c.c. si spiegherebbe in ragione del fatto che «l'*utile* societario si qualifica, rispetto ad altre forme di guadagno, perché deriva dallo svolgimento di un'attività *economica*. L'innovazione si spiega con la nuova visione, produttivistica e sociale, che ha ispirato i redattori del codice civile unificato» (G. MARASÀ, (nt. 10), 90). Ai «guadagni» caratterizzanti la società occasionale e già la società civile del c.c. 1865 (G. MARASÀ, (nt. 10), 83-84) andrebbero contrapposti i «vantaggi» – con i correlativi «pesi» – di cui, in materia di comunione, parla l'art. 1101 c.c. In queste due prospettive, dall'uso linguistico di «utile» rinveniente nell'art. 285 cod. nav., emergerebbe che la società di armamento (su cui v. *infra*) sia pensata come società tendenzialmente durevole ovvero per lo svolgimento di attività economica.

[89] Una conferma empirica al riguardo pare scaturire dalla circostanza per cui la più importante, economicamente parlando, società semplice italiana ha continuato a mantenere la propria sede in Italia. Si allude, ovviamente, alla Dicembre s.s.: l'atto costitutivo, stipulato per atto di notaio, risale al 1984 e prevede, quale oggetto sociale, che la società «esclusa ogni attività di carattere commerciale e imprenditoriale» persegua la «gestione della partecipazione nella Giovanni Agnelli B(esloten) V(ennooschap) con sede in Amsterdam». Pare significativa la circostanza che la società abbia mantenuto in Italia la propria sede pur potendo beneficiare all'estero di un regime di anonimato (la Dicembre s.s. è stata iscritta nel registro delle imprese solo nel 2012, e dunque con quasi vent'anni di ritardo dall'entrata in vigore dell'art. 8, quinto comma, l. n. 580/1993, a seguito dell'ordine contenuto nel decreto del Giudice del registro di Torino del 27 giugno 2012); e pur dopo la fusione transfrontaliera di Fiat Chrysler Automobiles e il trasferimento della sede della Giovanni Agnelli & C. s.a.p.a. e trasformazione in *Besloten Vennooschap*. Dalla stampa (M. GEREVINI, *E la «cassaforte» di Elkann debutta nell'elenco pubblico*, in *Corriere della Sera*, 23 agosto 2012) si apprende che il Giudice del registro presso il Tribunale di Torino, con provvedimento (inedito) del 27 giugno 2012 ha ordinato l'iscrizione nel registro delle imprese della Dicembre s.s. risultante dall'elenco dei soci della «Giovanni Agnelli & C. s.a.p.a.» ma non iscritta. Occorre valutare se la annosa progettata riforma delle società di persone dei Paesi Bassi, una volta in porto, renderà tale ordinamento maggiormente attrattivo anche per le società di persone.

[90] Infatti, il divieto di concorrenza del socio (§ 117 HGB) e i modelli decisionali e impugnatori introdotti da MoPeG per le società di persone commerciali (§§ 110 ss. HGB) non sono stati estesi alla GbR. Critica la scelta di non estendere il divieto di concorrenza alla GbR H. FLEISCHER, (nt. 28), 433. Quanto ai profili decisionali e impugnatori, v. C. SCHÄFER, *Beschlussfassung und Beschlussanfechtung in der Personenhandelsgesellschaft nach dem MoPeG-RegE*, in *ZIP*, 2021, 1527; J. LIEDER, *Modernisierung des Personengesellschaftsrechts – Der Regierungsentwurf des MoPeG in der rechtpolischen Analyse*, in *ZRP*, 2021, 35; K. SCHMIDT, *Ein neues Zuhause für das Recht der Personengesellschaften*, in *ZHR*, 2021, 35 ss.; M. HABERSACK, *Modernisierung des Personengesellschaftsrechts aber wie?*, in *ZGR*, 2020, 560 ss. Secondo G. BACHMANN, *Das Gesetz zur Modernisierung des Personengesellschaftsrechts*, in *NJW*, 2021, 3076, tale limitazione impedirebbe un'applicazione analogica alla GbR.

ments» [91], eccessivamente avanzata e radicale appariva la proposta contenuta nel Progetto Rovelli di soppressione della società semplice e della previsione della s.n.c. come unica disciplina residuale [92]: a ragione Spada ritenne il progetto foriero di una regolamentazione «troppo commerciale e, conseguentemente, inadeguata alle evenienze in cui l'attività programmata e/o esercitata sia civile» [93].

Dovendo comunque individuare un modello normativo straniero ottimale per una possibile riforma forse è proprio la *société simple* belga a cui potrebbe volgere lo sguardo un ipotetico riformatore italiano che volesse modernizzare la società semplice, articolandosi in *société interne* e *société momentanée*.

4. *Profili di singolarità della disciplina della s.s. italiana.*

Maggiormente significativi, anche in una prospettiva *de iure condendo*, si presentano i profili di singolarità che la società semplice italiana presenta rispetto agli ordinamenti stranieri.

4.1. *L'esclusività della disciplina della s.s. per le attività di mero godimento.*

La legislazione tributaria addita la sola disciplina della s.s. per le attività di mero godimento. Si tratta di una previsione che contrasta innanzitutto con il dato storico: l'art. 229 cod. comm. prevedeva che «le società civili possono assumere la forma delle società per azioni: in tal caso esse sono sottoposte alle disposizioni del presente codice, eccettuate quelle che riguardano il fallimento e la competenza» [94]; inoltre contrasta con il dato comparatistico: già con lo *Handelsrechtsre-*

---

[91] X. DIEUX, (nt. 68), 469.

[92] Sulla previsione del progetto Rovelli, v. F. DI SABATO, (nt. 11), 119. Per l'auspicio della soppressione del tipo v. più recentemente G. COTTINO, *Le società di persone: quale futuro?*, in *Giur. it.*, 2010, 496; a quest'ultimo Autore (*Diritto societario*, Padova, Cedam, 2006, 31 ss.) si rinvia anche per l'analisi dei rapporti tra società semplice e società civile ed in particolare del rapporto tra società e comunione (su cui, in senso critico, v. anche più recentemente, *Le società di persone*, Bologna, Zanichelli, 2019, 8 ss.).

[93] P. SPADA, *Tipologia delle società e società di persone*, in *Le disposizioni generali sulle società e le società di persone. Prospettive di riforma. Atti del convegno di studio – Lecce, 27 e 28 ottobre 2000*, a cura di N. Rocco di Torrepadula, Milano, Giuffrè-Francis Lefebvre, 2001, 80 (in questo volume non si rinviene il testo del progetto di legge "Rovelli"); G. FERRI jr., *Le disposizioni generali*, *ivi*, 45 ss.

[94] Come è stato osservato, «attraverso la valvola dell'art. 229 cod. comm., anche la comproprietà a fini di mero godimento poteva rivestirsi in forma di società anonima, consentendo ai "soci" di godere di quel privilegio della responsabilità limitata al solo patrimonio sociale che storicamente si giustificava, invece, per la ragione opposta e cioè per l'inserimento dei beni conferiti in un'attività imprenditoriale di grandi dimensioni e ad alto rischio» (G. MARASÀ, (nt. 10), 89).

formgesetz del 1998 le società di gestione patrimoniale – *Vermögensverwaltungsgesellschaften* – possono costituirsi anche come oHG e KG [95]; va tuttavia segnalato come il legislatore italiano sia stato, per altro verso, più avanzato di quello tedesco il quale ha aperto l'attività dei liberi professionisti alle società di persone commerciali solo con MoPeG e questa rappresenta una delle novità più importanti della riforma insieme alla iscrivibilità della GbR nel registro delle società sia pur in via facoltativa (§ 707, Abs. 1, BGB) [96] e con un meccanismo di incentivi [97] legati principalmente alla possibilità di intestare alla società che viene ad entificarsi per effetto della iscrizione (*rechtsfähige Gesellschaft* contrapposta alla non iscritta *nicht rechtsfähige Gesellschaft*) beni per i quali è prevista l'iscrizione in registri pubblici (fondiario, navale, brevettuale) o privati (*Aktienregister* o *Gesellschafterliste*) [98]: si hanno così GbR iscritte (*eingetragene Gesellschaft bürgerlichen Rechts – eGbR*) nel registro delle società (*Gesellschaftsregister*) [99] dotate di capacità giuridica [100].

4.2. *Assenza di una disciplina della società interna o occulta.*

In secondo luogo, si segnala l'assenza di una disciplina della società interna [101]

---

[95] C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 47.

[96] H. FLEISCHER, (nt. 24), § 1, Rn. 299.

[97] C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 27.

[98] § 47, Abs. 2, *Grundbuchordnung* – GBO; § 51 *Schiffsregisterordnung* – SchRegO; § 4 *Verordnung zum Verfahren in Patentsachen vor dem Deutschen Patent- und Markenamt* – PatV; § 67, Abs. 1, S. 2, *Aktiengesetz* – AktG; § 40, Abs. 1, S. 3, *Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung* – GmbHG.

[99] Sulla pubblicità, già rispetto al progetto Mauracher, v. H. FLEISCHER, (nt. 24), § 1, Rn. 299.

[100] Il legislatore si allinea così a quanto già stabilito nel 2001 da BGH, 29-1-2001 – II ZR 331/00, in *BGHZ,* 146, 341 che superò la *Gesamthandslehre*. Alla luce di tale superamento si ritiene che la *rechtsfähige GbR* sia una «piccola oHG» (*kleinen oHG*): G. BACHMANN, (nt. 90), 3073 ss.; H. FLEISCHER, (nt. 28), 432 e spec. 435; ID., (nt. 24), § 1, Rn. 293 nella prospettiva della commercializzazione della GbR. Per alcuni aspetti critici circa il reale superamento della teoria, anche per quanto riguarda le implicazioni di diritto tributario, v. G. BACHMANN, (nt. 90), 3075 e M. SPERANZIN, (nt. 62), 401.

[101] Per distinguere sodalizi interni ed esterni pare interessante l'analisi dell'art. 1332 c.c. in tema di contratto aperto (nonostante riguardi il profilo dell'adesione di altre parti al contratto) in cui l'organo (come «l'ufficio eventualmente costituito» del consorzio – art. 2603, primo comma, n. 2, c.c. – e l'«ufficio destinato a svolgere un'attività con i terzi» – art. 2612 c.c. –) costituito per l'attuazione del contratto «sta per» tutti i contraenti. La proiezione esterna al traffico giuridico con un organo o una nominazione comune (§ 705, Abs. 2 e 3, BGB) potrebbe segnare il passaggio tra sodalizio contrattuale interno e sodalizio contrattuale esterno. L'ulteriore evoluzione di questa «esternazione» è l'entificazione. La proiezione verso l'esterno di cui al § 705, Abs. 2, BGB, letta in chiave «semiotica», trova un parallelismo con il criterio adottato per risolvere una serie di questioni inerenti alla integrazione o meno della fattispecie di cui all'art. 2082 c.c. (significato assunto dall'attività, nella percezione esterna dei terzi, secondo parametri esteriori ed oggettivi ed a prescindere dalle intenzioni di chi svolge la medesima) e con la teorica dei rapporti contrattuali di fatto.

o occulta, al pari dell'ordinamento svedese che non conosce la *tyst bolag* [102]. Conoscono, invece, una disciplina civilistica della società civile interna la Francia (*société en participation*), l'Austria (*Innengesellschaft* che è *nicht rechtsfähige Gesellschaft* [103]; *stille Gesellschaft*: §§ 178 ss. HGB), la Germania (*nicht rechtsfähige Gesellschaft*: § 740 BGB; *stille Gesellschaft*: §§ 230 ss. HGB; non regolamentata ma riconosciuta e collegata alla *stille Gesellschaft* è la *Unterbeteiligung* o sottopartecipazione) e la Spagna (*cuenta en partecipación*: artt. 239 ss. *Código de comercio* e *subparticipación*: art. 1696 *Código civil*); ma lo stesso è a dirsi per ordinamenti come la Svizzera e il Belgio che pure hanno come l'Italia la società semplice: in Svizzera la eG-SS quale società esterna può articolarsi anche come società interna nella forma della *stille Gesellschaft* [104] e della *Unterbeteiligung* (sottopartecipazione); in Belgio la *société simple* (dal 2019 *société de droit commun-maatschap*) può articolarsi in *société interne-stille maatschap* e in *société momentanée-tijdelike maatschap*.

In Italia la situazione è, quindi, del tutto peculiare in quanto l'unificazione dei codici ha determinato la scomparsa del tipo della società civile senza che a ciò si accompagnasse l'introduzione di altra figura societaria a rilevanza puramente interna [105]: nemmeno in senso contrario pare potersi addurre la rilevanza nel nostro ordinamento del fenomeno della società occulta dal momento che l'art. 256, quinto comma, c.c.i.i. (già art. 147, quinto comma, l. fall.) sembra dettare una norma di effetti e non una norma di fattispecie laddove gli ordinamenti stranieri lasciano i soggetti liberi di pattuire che la società «sia mantenuta riservata, nel senso che uno soltanto di loro si

---

[102] C.F. THOMA, (nt. 72), § 9, Rn. 2.

[103] § 1175, Abs. 2, ABGB: «Die Gesellschaft Bürgerlichen Rechts ist nicht rechtsfähig»; in tema v. E. HEINRICH, M. PENDL, in H. FLEISCHER (nt. 24), § 2, Rn. 16-17.

[104] Come osservato, pur mancando nella legislazione svizzera una disciplina speciale della *stille Gesellschaft/société tacite* o *en participation* (P. WEISSER, (nt. 70), 10; A.E. VOGELSANG, (nt. 70), 33; sulla traduzione di *stille Gesellschaft* v. *infra*, note 113 e 114) non vi sarebbero dubbi che la medesima si configuri come eG-SS (A.E. VOGELSANG, (nt. 70), 33 ove richiamato in particolare C. WESPI, *Die stille Gesellschaft im schweizerischen Recht*, Diss., Zurich, Zurzach, 1930, 26 ss.). Secondo A.E. VOGELSANG, (nt. 70), 33-34 vi sarebbe una differenza tra la legislazione francese e italiana che riuniscono in una sola nozione la società occasionale occulta e la «società tacita» e la legislazione tedesca e austriaca che distinguono, per contro, da un lato, la società occasionale come sodalizio passeggero e transitorio e, dall'altro, la *stille Gesellschaft* come organismo durevole e con riduzione del numero dei soci necessariamente a due (35). La *stille Gesellschaft* sarebbe concepita, in effetti, come un rapporto di partecipazione dell'associato occulto all'impresa di un terzo che è destinata a durare nel tempo (33) evocando quindi l'associazione in partecipazione italiana (v. *infra*). L'Autore rimarca il diverso ruolo economico della società occasionale, destinata ad una esistenza passeggera, e della *stille Gesellschaft*, che dà luogo ad un rapporto di sottopartecipazione, durevole nel tempo, all'impresa di un terzo (34); l'appartenenza del fondo sociale al solo terzo e non anche a tutti coloro che formano il sodalizio della società occasionale (35). L'Autore analizza, infine, anche la differenza tra la *société tacite* e la *société en commandite* (35).

[105] G. MARASÀ, (nt. 10), 90.

incaricherà di agire all'esterno, come se fosse un imprenditore individuale» [106].

Interno può essere, come noto, il consorzio il quale, se in Germania rientra nell'area della GbR, in Italia fuoriesce dall'area della s.s. in forza dell'art. 2615-*ter* c.c. Interno è inoltre il fenomeno della associazione in partecipazione (artt. 2549 ss. c.c.) che però non è societario. A tale riguardo va ricordato come l'associazione in partecipazione non ha subito l'evoluzione (o involuzione a seconda dei punti di vista [107]) che ha avuto il suo ascendente napoleonico dell'*association en participation*: quest'ultima, nata come *société anonyme* nell'*Ordonnance du commerce* del 1673 (dove l'anonimato alludeva al fatto di essere destinata a rimare occulta e da non confondere pertanto con la società anonima del codice di commercio napoleonico), diventa *association en participation* nel codice di commercio napoleonico e una legge di interpretazione autentica del 1921 (l. 24 juin 1921) la considera come vera e propria società [108], ne elimina il connotato transitorio e ne consacra il carattere essenzialmente interno e l'assenza di *personnalité morale* [109]. Dopo tale legge subisce un processo di ulteriore «societarizzazione» e di «civilizzazione»: la riforma del 1966 (l. 24 juillet 1966, n. 66-537) la ribattezza come *société en participation* e la relativa disciplina, con la riforma del 1978 (l. 4 janvier 1978, n. 78-9), viene spostata dal *code de commerce* al *code civil*; evolutasi in *société en participation*, la *association en participation* diventa la società interna francese nella doppia variante, individuata per via interpretativa [110], di *occulte* e *ostensible*, ossia che viene resa nota con modalità informali [111].

---

[106] G. MIGNONE, sub *art. 2553*, in *Il Codice civile. Commentario*, *L'associazione in partecipazione. Artt. 2549-2554*, fondato da P. Schlesinger e diretto da F.D. Busnelli, Milano, Giuffrè-Francis Lefebvre, 2008, 637. Sempre secondo l'Autore, «l'ordinamento non riconosce società occulte (o interne) […] L'esercizio di attività imprenditoriale, anche se realizzato nella forma del co-esercizio (nel caso cioè della società), non è un fatto personale e riservato. Ciò che legittimamente si può fare senza rendere conto ai terzi, invece, è instaurare un mero rapporto partecipativo, nel quale si dà un contributo che dà diritto a partecipare ai risultati (e quindi ai rischi) dell'attività ma non alla sua conduzione: si è semplici associati in partecipazione»: G. MIGNONE, (nt. 26), 177.

[107] Quanto alla differenziazione tra società e rapporto partecipativo come l'associazione in partecipazione, si ritiene che dovrebbero essere gli altri ordinamenti (specialmente il francese) ad ispirarsi a quello italiano e spagnolo in punto di associazione in partecipazione e *cuenta en partecipación*: G. MIGNONE, (nt. 26), 233.

[108] Come osservato da B. DONDERO (*Société en participation*, in *Repertoire des sociétés*, 2006-2023, n° 20) «la société en participation est bien une société. Si l'on avait pu douter, jusqu'au début du XX^e^ siècle, de la nature sociétaire de l'association en participation (V. références citées par C. HOUPIN, H. BOSVIEUX, *Traité général des sociétés civiles et commerciales*, VI éd., t. 1^er^, 1927, Sirey, n° 324, p. 365, note 4), la loi du 24 juin 1921 affirma clairement son appartenance à la famille des sociétés, puisque l'article 49 ancien du code de commerce, tel que modifié par cette loi, disposait que "les associations en participation sont des sociétés"».

[109] G. MIGNONE, *sub* art. 2553, (nt. 106), 591-592; *amplius*, ID., (nt. 26), 135 e 182 ss.

[110] G. MIGNONE, (nt. 26), 194.

[111] G. MIGNONE, (nt. 26), 189; ID., (nt. 106), 596 ove a nt. 22 ricorda che la *société en participation ostensible* «englobe toutes les situations informelles, particulièrement nombreuses en agriculture et

Stessa sorte il rapporto partecipativo subisce in Germania: la *société anonyme* dell'*Ordonnance* colbertina, per un fraintendimento dell'*Allgemeines Landrecht*-ALR prussiano del 1794 rispetto al modello contenuto nell'*Ordonnance du commerce*, diventa *stille Gesellschaft* [112] («società tacita» [113] o «società con socio interno» [114]) per poi confluire nello HGB dove tuttora è disciplinata e senza transitare, come accaduto alla *société en participation*, nel BGB; questo, nonostante sia considerata un classico caso di BGB-*Innengesellschaft* [115] (o società interna, contrapposta alla società esterna – *Außengesellschaft – rechtsfähige Gesellschaft*), una variante cioè della GbR e nella quale qualcuno partecipa con un contributo finanziario all'impresa commerciale altrui [116]. Collegata alla *stille Gesellschaft* ma non regolamentata dalla legge è la sotto-partecipazione (*Unterbeteiligung*) con cui taluno partecipa non all'intera impresa altrui ma solo alla quota sociale di cui l'altro è titolare: l'accordo può assumere la forma di una GbR senza capacità giuridica [117] e

---

dans les rapports familiaux, dans lesquelles deux ou plusieurs personnes mettent des biens en commun pour réaliser des profits ou des économies, au vu et au su des tiers, sans accomplir les formalités de publicité requise pour doter leur groupement de la personnalité morale» («comprende tutte le situazioni informali, particolarmente numerose nell'agricoltura e nelle relazioni familiari, in cui due o più persone mettono in comune la proprietà al fine di realizzare profitti o risparmi, alla vista e alla conoscenza dei terzi, senza espletare le formalità di pubblicità necessarie per attribuire *personnalité morale* al loro gruppo») (richiamando G. RIPERT, R. ROBLOT, *Traité de droit commercial*, XVIII ed., sous la direction de M. GERMAIN, 1, 2, Paris, LGDJ, 2002, 163). In tema da ultimo, v. J. HEINICH, (nt. 42), 406.

[112] In tema, per tutti, G. MIGNONE, (nt. 26), 123 ss., spec. 129, il quale denuncia un doppio uso del termine «società» (130) sulla base di una originaria scelta del legislatore prussiano (§§ 651 e 652 *Allgemeines Landrecht* – ALR) che, secondo l'Autore, sarebbe incorso in un fraintendimento del modello francese dell'*Ordonnance du commerce* colbertina. La *stille Gesellschaft* dunque compare nella legislazione prussiana, «ancor prima che l'*association en participation* assumesse dignità legale nel *Code de commerce* napoleonico»: G. MIGNONE, (nt. 26), 218.

[113] G. LASTIG, *Della società tacita (Die stille Gesellschaft)*, in G. ENDEMANN, *Manuale di diritto commerciale, marittimo, cambiario*, I, trad. it., Napoli, Jovene, 1897, 772 ss. L'espressione «società tacita» usata nella traduzione di Lastig è seguita da G. MIGNONE, (nt. 26), 219.

[114] Sul significato e le ragioni della traduzione in termini di «società con socio interno», v. M. ONZA, K. MARTUCCI, F. MURINO, (nt. 61), 149-150, nt. 273.

[115] BGH, 10-10-1994 – II ZR 32/94, in *NJW* 1995, 192; BGH, 16-10-2012 – II ZR 251/10, in *NZG*, 2013, 53.

[116] CH. WINDBICHLER, G. BACHMANN, (nt. 65), 68. Società è dunque la *stille Gesellschaft* tedesca e pertanto una corrispondenza con l'associazione in partecipazione va esclusa. In Germania, per i casi di dubbia qualificazione, è stata elaborata la categoria dei rapporti partecipativi assimilati alla società (*gesellschaftsähnliche Rechtsverhältnissen*) (C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 111): si tratta di una categoria ritenuta descrittiva (C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 111) in cui vengono ricompresi fenomeni assimilabili alla nostra associazione in partecipazione. I rapporti giuridici partecipativi (*partiarische Rechtsverhältnisse*) comprendono fattispecie varie di contratti di scambio (*Austauschverträge*) che per quanto possano somigliare alla *stille Gesellschaft* se ne distinguono (C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 112).

[117] BGH, 11-7-1968 – II ZR 179/66, in *NJW*, 1968, 2003; BGH, 13-6-1994 – II ZR 259/92, in *NJW*, 1994, 2886; C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 97 ss.

in Italia la fattispecie è stata dalla giurisprudenza ricondotta all'associazione in partecipazione [118].

Come è stato osservato, nei principali Paesi dell'Europa continentale, tranne l'Italia, il rapporto partecipativo è inquadrato da legge, dottrina e giurisprudenza (Francia e Germania) o soltanto da dottrina e giurisprudenza (Spagna) come società [119] e questa è ritenuta «una differenza non trascurabile» [120]: in questi ordinamenti il rapporto partecipativo che caratterizza la nostra associazione in partecipazione è ricostruito come società interna il che è reso tecnicamente possibile in considerazione dell'ammissione, presente in quegli ordinamenti, di una «società a rilievo meramente obbligatorio» [121]. Viceversa, «in Italia […] l'"associazione" in partecipazione non diventa mai una società»; tale scelta tuttavia è ritenuta, «in raffronto con quelle operate nei Paesi europei dapprima indicati, preferibile, in quanto consente la sopravvivenza di un istituto partecipativo chiaramente individuato, anziché frammisto, nell'ambito di un medesimo *nomen juris*, con la società occulta o con altre figure consimili» [122] (diversamente è a dirsi per quella dottrina che reputò l'associazione in partecipazione un «venerando "rottame" legislativo» [123]).

4.3. *Aree civili coperte dalla s.s. italiana e aree civili coperte dalla* einfache Gesellschaft (eG)-société simple (SS) *svizzera e dalla* société simple *belga.*

Un ulteriore elemento di singolarità della società semplice italiana rispetto agli ordinamenti stranieri è da individuarsi, in punto di attività civili coperte, nella divaricazione dalla eG-SS svizzera e dalla *société simple* belga: sebbene il modello della s.s. italiana sia da rinvenirsi nella eG-SS svizzera, non può non segnalarsi un distanziamento tutt'altro che marginale tra le due discipline già segnalato in dottrina [124]. La eG-SS svizzera copre aree civili più ampie di quelle coperte dalla s.s.

---

[118] G. MIGNONE, *sub* art. 2549, (nt. 106), 22, nt. 9 in riferimento a Cass. civ., sez. I, 9 marzo 1982, n. 1476, in *Giust. civ.*, 1983, I, 592 ss. con nt. di O. CAGNASSO, *Brevi annotazioni in tema di contratto di associazione in partecipazione*.

[119] G. MIGNONE, *sub* art. 2549, (nt. 106), 16. Come ricorda l'Autore, «la Prussia, per prima (1794), codifica un rapporto partecipativo, connotandolo come rapporto sociale ("stille Gesellschaft" […]); il legislatore francese (1807) parla originariamente di "association", ma sotto la spinta della dottrina finirà poi […] per mutare la locuzione in société (en participation)» (594, nt. 10). *In terminis*, in riferimento agli ordinamenti francese e tedesco, v. già G. FERRI, *Associazione in partecipazione*, in *Scritti giuridici*, v. III, t. II, Napoli, Esi, 1990, 1426.

[120] G. MIGNONE, *sub* art. 2549, (nt. 106), 16.

[121] G. MIGNONE, *sub* art. 2553, (nt. 106), 595.

[122] G. MIGNONE, *sub* art. 2553, (nt. 106), 594.

[123] P. FERRO-LUZZI, *Le gestioni patrimoniali*, in *Giur. comm.*, 1992, I, 45.

[124] F. GALGANO, voce *Società semplice*, in *Dig. Disc. priv.*, *Sez. comm.*, XIV, Torino, Utet, 1997,

italiana, in ragione del fatto che, al pari della GbR tedesca [125] è il solo *gemeinsamer Zweck-but commun* (art. 530, primo comma, OR) a definirla [126]: a dispetto del nome, la eG-SS svizzera è molto più vicina alla GbR tedesca di quanto non lo sia alla società semplice italiana che pure alla medesima eG-SS si ispira. Invero, oltre alle attività di agricoltura e selvicoltura (*land- und forstwirtschaftlicher Betrieb*) e dello studio legale associato (*Anwaltssozietät*) [127] o di gabinetto medico comune per ridurre i costi [128], vengono ricordate le fattispecie dei coinquilini che condividono un alloggio [129]; delle società tra coppie coniugate, unite o *more uxorio* [130]; dei patti parasociali [131]; del gruppo di imprese (*Konzern*) [132]; dei cartelli e dei patti di non concorrenza [133]; dei raggruppamenti di imprese per grandi progetti (*Ar-*

425, nt. 2 il quale parla di «precedente più nominale che effettivo»; la ascendenza elvetica è rimarcata anche da M. BUSSOLETTI, (nt. 11), 908; C. ANGELICI, (nt. 26), 14. Più ampiamente v. L. MOSSA, *Società semplice e società commerciale*, in *Nuova riv. dir. comm.*, 1949, I, 203 ss.

[125] C. ANGELICI, (nt. 26), 14, nt. 32 il quale parla di «sostanziale omogeneità». Come è stato osservato, potrà aversi una GbR anche qualora il sodalizio persegua scopi puramente ideali con mancanza della caratteristica del profitto (*Gewinnerzielungsabsicht*) e quindi della *Gewerbe*: CH. WINDBICHLER, G. BACHMANN, (nt. 65), 67.

[126] C. ANGELICI, (nt. 26), 14. Ai sensi dell'art. 530, primo comma, OR «la società è un contratto, col quale due o più persone si riuniscono per conseguire con forze o mezzi comuni uno scopo comune»; la *einfache Gesellschaft-société simple* è quella che non presenta le caratteristiche distintive di un'altra società disciplinata dalla legge (art. 530, secondo comma, OR).

[127] M. MANN, A. SONNENBERG, (nt. 71), 158; P. WEISSER, (nt. 70), 10.

[128] M. BLANC, B. FISCHER, *Les sociétés des personnes. Société simple, société en nom collectif, société en commandite*, Genève-Zurich-Bâle, Schulthess, 2020, 10; P. WEISSER, (nt. 70), 10; A.E. VOGELSANG, (nt. 70), 41 ss.

[129] M. BLANC, B. FISCHER, (nt. 128), 24 ss.

[130] M. BLANC, B. FISCHER, (nt. 128), 27 ss. Per un approfondimento dell'ipotesi di acquisto di un immobile come *einfache Gesellschaft-société simple*, v. P.H. STEINHAUER, CH. FOUNTOULAKIS, *L'acquisition d'un immeuble par un couple: société simple, copropriété ou communauté réduite?*, in M. AMSTUTZ, I. CHABLOZ, M. HEINZMANN, I. HOCHREUTENER (édit./Hrsg.), *Mélanges en l'honneur/Festschrift für Walter A. Stoffel avec un accent sur la société simple/mit Betonung auf die einfache Gesellschaft*, Bern, Schulthess, 2014, 1 ss.; per i profili liquidatori, v. F. HOHL, *La liquidation de l'immeuble apporté à la société simple par un concubin – Un bref aperçu de la jurisprudence du Tribunal fédéral*, *ivi*, 26 ss.

[131] M. BLANC, B. FISCHER, (nt. 128), 32. Con particolare riferimento ai sindacati di voto, v. H.C. VON DER CRONE, B. CASTELL, *Die einfache Gesellschaft und der Stimmenkauf: Überlegungen zur Stimmbindung in Aktionärbindungsverträgen*, in M. AMSTUTZ, I. CHABLOZ, M. HEINZMANN, I. HOCHREUTENER (nt. 130), 87 ss.

[132] P. NOBEL, *Zur Frage des Konzerns als einfache Gesellschaft*, in M. AMSTUTZ, I. CHABLOZ, M. HEINZMANN, I. HOCHREUTENER (nt. 130), 106 ss.; H. PETER, *Les groups de sociétés sont (parfois) des sociétés simples: retour sur sujet et état des lieux*, *ivi*, 121 ss.; P. WEISSER, (nt. 70), 10.

[133] A.E. VOGELSANG, (nt. 70), 36 ss.; V. MARTENET, *Les sociétés simples dans les procedures administratives fondées sur la loi sur les cartels*, in M. AMSTUTZ, I. CHABLOZ, M. HEINZMANN, I. HOCHREUTENER (nt. 130), 149 ss.; A. HEINEMANN, *Das Konkurrenzverbot in der einfachen Gesellschaft*, *ivi*, 161 ss.

beitsgemeinschaften-ARGE) [134]; dell'associazione temporanea di imprese edilizie (*Arbeitsgemeinschaft auf dem Bau*) [135], della *joint venture* [136], del consorzio di emissione (*Emissionskonsortium*) [137], dei consorzi di fondatori di società anonime o cooperative in formazione e in vista della costituzione (*Gründungs- und Vorgesellschaft*) [138]; inoltre, sempre parallelamente all'ordinamento tedesco, la eG-SS svizzera funge da sodalizio di raccolta-serbatoio per altre società fallite (*Auffangbecken für gescheiterte andere Gesellschaften*) [139]. L'elemento di maggior differenziazione è dato dal fatto che, al pari della GbR, la eG-SS svizzera può esercitare una attività oltre che economica anche ideale (e dunque perseguire uno scopo culturale, scientifico, artistico, religioso, filantropico, caritativo, ecc. [140]); tale differenza si è tuttavia stemperata alla luce della disciplina sulle società c.d. *benefit* (art. 1, commi 376-384, l. n. 208/2015) le quali possono anche essere costituite come società di persone [141]. Altre importanti differenze rispetto alla società semplice italiana sono da individuarsi, come anticipato, da un lato, nella circostanza che alla eG-SS svizzera non viene riconosciuta né personalità giuridica né capaci-

---

[134] Con particolare riferimento ai profili *antitrust*, O. SHALLER, P.L. KRAUSKOPF, *Die Arbeitsgemeinschaft (ARGE) im Schweizer Kartellrecht*, in M. AMSTUTZ, I. CHABLOZ, M. HEINZMANN, I. HOCHREUTENER (nt. 130), 175 ss.

[135] M. MANN, A. SONNENBERG, (nt. 71), 158; M. BLANC, B. FISCHER, (nt. 128), 29 ss. Sulla *einfache Gesellschaft-société simple* come consorzio tra costruttori, v. P. PICHONNAZ, A. NUSSBAUMER, *Garantie pour les défauts en matière de consortium de construction*, in M. AMSTUTZ, I. CHABLOZ, M. HEINZMANN, I. HOCHREUTENER (nt. 130), 51 ss.

[136] M. BLANC, B. FISCHER, (nt. 128), 34. Per una analisi, rispetto alla *einfache Gesellschaft-société simple*, della clausola di esclusione, presente nella contrattualistica cinematografica statunitense, secondo cui «This Agreement is not a partnership between or joint venture of the parties hereto» v. I. HOCHREUTENER, *Der Filmvertrag über ein vorbestehendes Werk: Austauschvertrag oder einfache Gesellschaft?*, in M. AMSTUTZ, I. CHABLOZ, M. HEINZMANN, I. HOCHREUTENER (nt. 130), 69 ss.

[137] M. MANN, A. SONNENBERG, (nt. 71), 158; P. WEISSER, (nt. 70), 9-10 che definisce il consorzio di emissione come *societas unius rei*.

[138] M. MANN, A. SONNENBERG, (nt. 71), 158; M. BLANC, B. FISCHER, (nt. 128), 36; A.E. VOGELSANG, (nt. 70), 31 ss. Quanto all'ordinamento italiano, sulla società in formazione, v. da ultimo P. SPADA, *Dalla società che non c'è ancora alla società che non merita di esserci*, in *Riv. dir. comm*., 2022, 513 ss.

[139] M. MANN, A. SONNENBERG, (nt. 71), 158.

[140] F. THOUVENIN, *Der Kooperationsvertrag*, Berne, Stämpfli, 2017, n. 407. Sullo scopo anche ideale della eG-SS v. A.E. VOGELSANG, (nt. 70), 30-31 per il quale la eG-SS potrebbe essere impiegata anche da più amici, appassionati della montagna, che si riuniscono in sodalizio per intraprendere in comune una escursione di una certa importanza optando per questa forma associativa in luogo dell'associazione di diritto civile sia perché l'organizzazione prevista agli artt. 60 ss. del codice civile svizzero gli appare poco flessibile, sia perché, dovendo effettuare acquisti in comune, in forza della responsabilità solidale prevista all'art. 544, terzo comma, OR, pensano di ricevere maggior credito presso i fornitori.

[141] Un elenco di società *benefit* anche di persone e anche s.s. si rinviene in www.societa benefit.net, sito curato da Blab e AssoBenefit.

tà giuridica [142]; dall'altro, che non esiste né un diritto né un obbligo di iscrizione nel registro di commercio (*Handelsregister*) [143]. In passato si è inoltre ritenuto che le eG-SS siano nella maggior parte società destinate ad una esistenza passeggera (*Gelegenheitsgesellschaften – societés occasionnelles*) in quanto ove gli associati vogliono assicurare a una *entreprise* un funzionamento prolungato nel tempo essi faranno normalmente ricorso o all'associazione di diritto civile (qualora perseguano uno scopo ideale) o a tutt'altro tipo di società commerciale (se lo scopo abbia carattere speculativo) [144]: una conferma di tale ultimo profilo sembrerebbe derivare dalla circostanza che nel sistema svizzero dell'OR compare sempre *Gewinn* e che la traduzione ufficiale italiana lo traduce «guadagno» per la eG-SS e «utile» per i tipi di società di persone commerciali [145].

Analoghe divaricazioni si hanno rispetto alla recente *société simple* belga il cui scopo è individuato dalla nozione di società in generale (art. 1:1 CSA/WVV: «distribuer ou procurer à ses associés un avantage patrimonial direct ou indirect») e dall'art. 4:1, al. 1, CSA/WVV che definisce la *société simple* («partager le bénéfice patrimonial direct ou indirect qui pourra en résulter») chiarendosi ancora che la *société simple* «est conclue pour l'intérêt commun des parties»: il perseguimento di uno scopo lucrativo è il principale elemento differenziatore che distingue la società dall'associazione [146]. La nuova *société simple* – ormai ancorata alla nozione di *entreprise* e non più di *commerçant* e di *acte de commerce* [147] – non solo ha ereditato dalla vecchia *société civile-burgerlijke vennootschap* (artt. 1832 ss. *code civil*) l'area civile che soprattutto negli anni '90 e dunque fin dalla prima riforma che ha portato alla unificazione dei codici, la previgente disciplina ha consentito di coprire (strumento di passaggio generazionale dei patrimoni familiari, di conservazione del controllo attraverso i poteri di direzione stabiliti nel contratto sociale e allo stesso tempo per evitare l'imposta di successione e donazione [148]); ma

---

[142] Per un raffronto della disciplina della eG-SS prima e dopo la riforma dell'OR del 1911 soprattutto in punto di avvicinamento al BGB del 1900 con il passaggio dalla comproprietà indivisa alla *Gesamthand*, v. A.E. VOGELSANG, (nt. 70), 27 ss. Per un approfondimento circa l'assenza di *personnalisation* in capo alla eG-SS v. A.E. VOGELSANG, (nt. 70), 43 ss.

[143] M. MANN, A. SONNENBERG, (nt. 71), 160.

[144] A.E. VOGELSANG, (nt. 70), 33.

[145] Nella traduzione delle norme della GbR riformate da MoPeG (M. ONZA, K. MARTUCCI, F. MURINO, (nt. 61)) si è scelto di tradurre *Gewinn* sempre con «utile» proprio al fine di enfatizzare l'evoluzione che la GbR ha avuto con MoPeG passando da società tendenzialmente occasionale a società tendenzialmente durevole.

[146] G. DE PIERPONT, F. MAGNUS, (nt. 68), 952 i quali chiariscono che «la notion de bénéfice recouvre les avantages patrimoniaux quel es associés peuvent retirer de la société. Celle-ci désigne ainsi, non seulement les gains qui permettent aux associés d'accroître leur fortune personnelle, mais également les économies qui peuvent découler de l'activité».

[147] G. DE PIERPONT, F. MAGNUS, (nt. 68), 946.

[148] S. COOLS, (nt. 74), § 7, Rn. 16. Secondo F. DI SABATO, (nt. 11), 118 la società semplice di

da un lato la variante della *société interne* è utilizzata per scopi vari («nombreux domaines» [149]) come i consorzi di finanziamento, le società immobiliari e i cc.dd. accordi di *croupier* (*convention de croupier*) con cui il socio di una società (detto *cavalier*) si obbliga a condividere gli utili con i cc.dd. *croupier* che rimangono sconosciuti alla società [150] (si tratta di una fattispecie che si avvicina alla società occulta e che nel diritto francese viene ricondotta alla *société en participation* [151] dopo essere stata contemplata dal previgente art. 1861 *code civil* francese [152]); dall'altro, la variante della *société momentanée* viene spesso utilizzata per la cooperazione tra imprese in particolare per grandi progetti edilizi [153]. Al pari della eG-SS svizzera, la *société simple* ha *personnalité juridique* [154]; inoltre, la *société simple* può essere utilizzata per attività commerciali e, viceversa, SNC e SComm per attività di diritto civile [155].

4.4. *Aree civili coperte dalla s.s. italiana e aree civili coperte dalla* Gesellschaft bürgerlichen Rechts *tedesca* (GbR) *e austriaca* (GesbR) *nonché dalle* société civile e société en participation *francesi.*

Una maggiore divaricazione della società semplice italiana in punto di attività civili coperte si registra rispetto alla *GbR* tedesca, alla *GesbR* austriaca nonché alle *société civile* e *société en participation* francesi: anche rispetto a queste società civili si registra una profonda divaricazione condizionata dalla nozione estesa di *Gesellschaft* e di *société*.

---

mero godimento è stata utilizzata per utilità non commendevoli, «nei casi in cui il proprietario di beni li conferisce ad una società semplice e attribuisca quote di questa ai membri della famiglia: si può raggiungere così l'obiettivo di sottrarre i beni alla responsabilità personale verso i creditori sociali e di anticipare gli effetti della futura successione per causa di morte».

[149] G. DE PIERPONT, F. MAGNUS, (nt. 68), 946.

[150] S. COOLS, (nt. 74), § 7, Rn. 16.

[151] G. MIGNONE, *sub* art. 2553, (nt. 106), 614; in giurisprudenza, Trib. com. Paris, 12 mars 1979, in *Rev. sociétés*, 1980, 283 con nota di D. RANDOUX; Cour App. Paris, 4 avril 1997, in *Dr. sociétés*, 1997, n. 120, con nota di T. BONNEAU; in *BJS*, 1997, 670 con nota di J.J. DAIGRE; Cass. com., 15 décembre 1998, in *BJS*, 1999, 497; in *D.*, 1999, 516 con nota di F. X. TESTU; in *Rev. sociétés*, 1999, 350, con nota di D. RANDOUX; Cour App. Paris, 30 décembre 1998, in *BJS*, 1999, 584, con nota di E. DESMORIEUX. Per una descrizione, v. da ultimo, J. HEINICH, (nt. 42), 407.

[152] «Chaque associé peut, sans le consentement de ses associés, s'associer une tierce personne relativement à la part qu'il a dans la société; il ne peut pas, sans ce consentement l'associer à la société, alors même qu'il en aurait l'administration».

[153] S. COOLS, (nt. 74), § 7, Rn. 16.

[154] Art. 1:5 § 1 CSA/WVV: «La société simple est une société qui est dépourvue de personnalité juridique»; Art. 4:22 CSA/WVV: «La société simple dont les associés conviennent qu'elle sera dotée de la personnalité juridique prend la forme d'une société en nom collectif ou d'une société en commandite».

[155] Per riferimenti, v. H. FLEISCHER, (nt. 24), § 1, Rn. 211.

La GbR e la *société civile* sono idonee a disciplinare sodalizi collettivi di libere professioni come gli studi professionali associati (*freiberufliche Zusammenschlüsse* e *sociétés civiles professionelles*), di gestione patrimoniali (*Vermögensverwaltungsgesellschaften*) immobiliari (*Immobiliengesellschaften* [156]; *sociétés civiles immobilières*), di partecipazioni sociali in altre società civili o commerciali (*Verwaltung von Gesellschaftsanteilen*; *sociétés civiles de portefeuille* [157]). Come anticipato, il 1° settembre 2024 è entrata in vigore l'*Ordonnance* n. 2023-77 che disciplina le *sociétés civiles des moyens* (società di mezzi).

Una certa sovrapponibilità con la società semplice italiana e la GbR può ravvisarsi se si ritiene che la disciplina della s.s. possa svolgere l'attività di piccola impresa [158]: infatti tra le GbR durevoli (*Dauergesellschaft*) rientra il «piccolo esercizio di attività economica» o «impresa minore» [159] (*Kleingewerbebetriebe*) [160]. Le società di persone sono GbR quando il loro esercizio, in mancanza di una certa grandezza o complessità, non esige un'attività economica istituita come commerciale ai sensi del § 1, Abs. 2, HGB [161]. Sono quindi GbR anche gli agricoltori e i selvicoltori che si associano per una attività economica in comune [162]; essi conducono un esercizio ma non sono, secondo il § 3, Abs. 1, HGB commercianti e, dunque, neanche oHG o KG [163]. In Francia l'agricoltura e la selvicoltura associate danno luogo alle *sociétés civiles agricoles*.

La GbR e la *société en participation* disciplinano i sodalizi o gruppi occasionali – e dunque diversi da quelli durevoli (*Dauergesellschaft*) [164] – come le società costituite solo temporaneamente per l'esecuzione di singoli atti giuridici o per un progetto specifico (*Gelegenheitsgesellschaften*) [165] o i gruppi occasionali della vita

---

[156] Vanno al riguardo ricordati anche i fondi immobiliari chiusi (*geschlossene Immobilienfonds*) in cui investitori costruiscono o acquistano insieme condomini e li gestiscono o li fanno gestire ad altri: CH. WINDBICHLER, G. BACHMANN, (nt. 65), 68.

[157] V. *La société en participation, société holding*, Dossier ss. la dir. de J. Prieur, *Actes pratiques*, mars-avr. 2004; sull'assoggettamento alle disposizioni che obbligano a comunicare l'esistenza di patti parasociali quando i titoli gestiti sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato v. B. DONDERO, (nt. 108).

[158] Per l'opinione negativa, V. BUONOCORE, G. CASTELLANO, R. COSTI, (nt. 17), 213 ss., salva l'ipotesi di coltivatore diretto del fondo.

[159] Sul significato e le ragioni della traduzione in termini di «impresa minore», v. M. ONZA, K. MARTUCCI, F. MURINO, (nt. 61), 104, nt. 121.

[160] In tema v. C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 43 ove riportato il caso giurisprudenziale di BVerwG, 24-11-1992 – 1 C 9/91, in *NJW* 1993, 1151 inerente a un caso di gestione congiunta di una autoscuola da parte di più titolari di licenze di scuola guida.

[161] CH. WINDBICHLER, G. BACHMANN, (nt. 65), 69.

[162] C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 42.

[163] CH. WINDBICHLER, G. BACHMANN, (nt. 65), 69.

[164] Sui profili inerenti alla temporaneità o meno del sodalizio, v. *supra*, note 88, 104 e 145.

[165] CH. WINDBICHLER, G. BACHMANN, (nt. 65), 68. Tale figura è stata equiparata, storicamente,

quotidiana (*Gelegenheitszusammenschlüsse des täglichen Lebens*) [166] quali: il sodalizio per la giocata di un biglietto della lotteria – giocata di gruppo o *pool* di scommesse (*Lotto- und Tippgemeinschaft* [167]; *achat en commun d'un billet de loterie* [168]) (in Italia si ritiene che, a dispetto del linguaggio corrente, la «giocata in società» di una quaterna al lotto non sia società – ostandovi l'assenza dell'«attività» di cui all'art. 2247 c.c. – a differenza di quanto sarebbe accaduto nel vigore del codice civile del 1865 nel qual caso sarebbe stata certamente qualificabile come società civile [169]); l'operazione tra gioiellieri per l'acquisto di un lotto di pietre preziose e fra antiquari per l'acquisto di un lotto di quadri o di mobili antichi [170] (in Italia l'intermediazione nello scambio di quadri con riparto, tra i due che avevano assunto l'iniziativa, del guadagno della vendita parziale e dei mobili invenduti o del loro controvalore esorbita dalla «tematica della società occasionale, essendo in discussione il risultato di un atto compiuto per conto comune, non già di un'attività» [171]); l'operazione fra commercianti di vino per l'acquisto in blocco del raccolto di un vinicoltore [172] (in Italia si critica la ricorrenza della società occasionale nel caso dell'atto collettivo di intermediazione nello scambio di due partite di arance [173]); le coproduzioni cinematografiche o di spettacoli o di coedizione di

---

alla commenda marittima medievale la quale, oltre ad essere una *Gelegenheitsgesellschaft* pensata per un solo viaggio di affari, era anche una società puramente interna: H. FLEISCHER, (nt. 24), § 1, Rn. 100.

[166] Nella impostazione del progetto Mauracher si è ritenuto che tale fenomenologia potesse esaurirsi nella *Innengesellschaft* ma la dottrina ha rimarcato come esistano anche casi di società occasionale nella forma della *Außengesellschaft* (H. FLEISCHER, (nt. 24), § 1, Rn. 305) come accaduto nel caso di un sodalizio per l'organizzazione comune di una festa di ballo di fine anno da parte di una classe di diplomati (LG Detmold, 8-7-2015 – 10 S 27/15, in *NJW* 2015, 3176).

[167] CH. WINDBICHLER, G. BACHMANN, (nt. 65), 72. Come osservato si tratta di società interne in cui uno dei soci conduce l'attività a proprio nome e sono state spesso oggetto di pronunce giurisprudenziali: C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 35 e 122 richiamando BGH, 16-5-1974 – II ZR 12/73, in *NJW,* 1974, 1705; BayObLG, 19-4-1971 – RReg. 8 St 34/71, in *NJW* 1971, 1664; OLG Karlsruhe, 30-12-1986 – 9 U 26/85, in *NJW-RR* 1988, 1266; OLG München, 22-12-1987 – 5 U 3944/87, in *NJW-RR* 1988, 1268.

[168] Cass. civ., 1re, 14 janvier 2003, n. 00-19.984 P, in *JCP E* 2003, 763, con nt. di F. X. LUCAS. In tema, v. J. HEINICH, (nt. 42), 407 in riferimento al gioco del lotto o di PMU.

[169] G. FIGÀ TALAMANCA, P. SPADA, (nt. 17), 991 in riferimento a Cass. civ., sez. I, 11 novembre 1959, n. 3334, in *Banca borsa tit. cred*., 1960, II, 37; G. FERRI, (nt. 29), 158.

[170] G. MIGNONE, (nt. 26), 202. Sul caso ulpianeo (Ulp. D. 17, 2, 44) del mandato a vendere pietre preziose col patto di prelevare dal prezzo della vendita la remunerazione dell'opera di mediazione, v. G. FIGÀ TALAMANCA, P. SPADA, (nt. 17), 992, testo e nt. 7.

[171] G. FIGÀ TALAMANCA, P. SPADA, (nt. 17), 994 in riferimento a Cass. civ., 28 maggio 1979, inedita.

[172] G. MIGNONE, (nt. 26), 202.

[173] G. FIGÀ TALAMANCA, P. SPADA, (nt. 17), 994 in riferimento a Cass. civ., Sez. I, 22 marzo 1955, n. 864, in *Dir. fall*., 1955, II, 431 ss.

romanzi [174] (*Gemeinschafts-produktion-Coproduktion* [175] e *société de coproduction de spectacle* [176]; in Italia non può dirsi che la produzione di un film sia società occasionale in quanto l'importanza socio-economica dell'organizzazione necessaria comporta la sussistenza dell'elemento costitutivo della professionalità [177]). In Germania è GbR l'associazione di committenti di costruzioni (*Bauherrengemeinschaft*) [178] (in Italia non è società occasionale e dunque non si applica la disciplina della società semplice il caso di edificazione di un fabbricato [179]).

Nella GbR rientrano ancora società tra conviventi non coniugati (*Lebensgemeinschaft*) [180] o coniugati (*Ehegatteninnengesellschaft*) [181] ossia cooperazioni in affari che vanno oltre l'ambito ristretto della convivenza e del matrimonio [182] (sulle *sociétés entre époux* v. art. 1832-2 *code civ.*) e il contratto preliminare di società di capitali o di persone [183].

Costituiscono GbR e *société en participation* forme di cooperazione, sodalizi e cointeressenze vari:

1) tra commercianti come

a) i consorzi (in Italia il confine tra consorzio e società semplice è segnato dall'art. 2615-*ter* c.c.) a.1. di finanziamento e di credito da parte di diverse banche diretti da un capofila (*Finanzierungs- und Kreditkonsortium* [184]; *pools bancai-*

---

[174] J. HEINICH, (nt. 42), 406.

[175] C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 127 ove riferimenti giurisprudenziali.

[176] Cour App. Paris, 11 février 2000, in *RJDA* 2000, n. 549; Cass. com., 29 janvier 2008, in *JCP E* 2008, 1550, con nota di A. VIANDIER; G. MIGNONE, (nt. 26), 202 ove riferimenti.

[177] G. FIGÀ TALAMANCA, P. SPADA, (nt. 17), 992 criticando Pret. Roma, 14 maggio 1960, in *Foro it*., 1960, I, 1834.

[178] BGH, 21-1-2002 – II ZR 2/00, in *NJW* 2002, 1642. In tema, C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 48.

[179] G. FIGÀ TALAMANCA, P. SPADA, (nt. 17), 992.

[180] BGH, 9-7-2008 – XII ZR 179/05, in *NJW* 2008, 3277, Rn. 18 ss.; C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 86 ss.

[181] BGH, 19-9-2012 – XII ZR 136/10, in *NJW* 2012, 3374, Rn. 17 ss.; BGH, 3-2-2016 – XII ZR 29/13, in *NZG* 2016, 547, Rn. 19 ss.

[182] R. HARNOS, in J. KOCH, Personengesellschaftsrecht, 2024, § 705 BGB, Rz. 95; da ultimo v. M. WELLENHOFER, *Die Ehegatteninnengesellschaft nach dem Gesetz zur Modernisierung des Personengesellschaftsrechts*, in *NZFam*, 2024, 337 ss.; C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 78 ss.; CH. WINDBICHLER, G. BACHMANN, (nt. 65), 72 i quali riportano come esempi la realizzazione di progetti comuni come la costruzione di una casa o la gestione di una intrapresa con uno soltanto dei due che appare all'esterno. In Francia, v. artt. 1832-1 e 1832-2 code civil.

[183] R. HARNOS, (nt. 182), Rz. 38; U. EISENHARDT, U. WACKERBARTH, *Gesellschaftsrecht* I – *Recht der Personengesellschaften*, XVII ed., Heidelberg, C.F. Müller, 2022, 27.

[184] U. EISENHARDT, U. WACKERBARTH, (nt. 183), 26; C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 59-60.

res [185]), a.2. di integrazione o di distribuzione o di gestione di mezzi di trasporto come vagoni-cisterna o navi [186]; a.3. di collocamento di azioni di una società sul mercato primario o secondario (*Emissionenkonsortien* [187] *e syndacat d'emission, de placement* o *de prise ferme* [188]); a.4. di *standstill* (*Stillhaltekonsortium*) [189]; a.5. di ristrutturazione di altra impresa (*Sanierungskonsortium* o *Sanierungsfonds*) [190]; a.6. di investimento e di coordinamento del comportamento di voto in altra società (*Beteiligungs- und Stimmrechtskonsortien*) [191]; a.7. di realizzo di garanzie (*Sicherheitenpools*) [192];

b) i cartelli (*Kartelle*) nei limiti del divieto di cui al § 1 *Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen* – GWB che sanziona tali intese con la nullità ex § 134 BGB [193] (il cartello, che in Germania è una concretizzazione della GbR, è considerato in Italia un contratto plurilaterale con comunione di scopo meramente interno [194]);

c) i raggruppamenti di imprese per grandi progetti (*Arbeitsgemeinschaften-*

---

[185] G. MIGNONE, (nt. 26), 203; J. HEINICH, (nt. 42), 407. In giurisprudenza, v. Cour App. Paris, 5 mai 1987, in *D*. 1989, somm. 323, con nt. di M. VASSEUR; Cour App. Paris, 6 juin 1996, in *BJS*, 1996, 1049 con nt. di J. VALLANSAN; Cass. com., 27 mars 2001, in *D*. 2001, 1534, con nt. di V. AVENA-ROBARDET; in *Dr. sociétés*, juillet 2001, n. 110, con nt. di T. BONNEAU; in *JCP E* 2001, 1677, con nt. di M. STORCK; Cour App. Paris, 6 septembre 2002, in *JCP E* 2003, act., 161; Cour App. Versailles, 6 juin 1996, in *BJS*, 1996, 1049. È una ipotesi di *société en participation* anche quella costituita tra un imprenditore e un investitore al fine di finanziare una operazione o un progetto, sebbene risulti difficile differenziare la *société en participation* da un contratto di prestito: J. HEINICH, (nt. 42), 406. Si tratta di una fattispecie che richiama storicamente la commenda medievale.

[186] G. MIGNONE, (nt. 26), 202-203. Sulla *société en participation* quale *joint venture*, spesso internazionale, per consentire la cooperazione tra imprese, all'interno di progetti industriali o commerciali, molto specifica, per una sola operazione, o più lunga, per molteplici progetti, v. J. HEINICH, (nt. 42), 406.

[187] C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 53 ss. spec. 57-58. Quanto alla Francia, v. G. MIGNONE, (nt. 26), 202 ove riferimenti. Lo stesso Autore ricorda come per la qualificazione dei «consorzi di collocamento» di azioni o altri strumenti finanziari venga usata l'associazione in partecipazione: G. MIGNONE, *sub* art. 2553, (nt. 106), 612, nt. 89.

[188] J. HEINICH, (nt. 42), 407.

[189] C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 59 ss.

[190] C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 52 ss., 59 ss. e 75; B. GRUNEWALD, H.F. MÜLLER, *Gesellschaftsrecht*, XII ed., Tübingen, Mohr Siebeck, 2023, 8.

[191] R. HARNOS, (nt. 182), Rz. 38; C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 52 e 69 ss.

[192] C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 74.

[193] U. EISENHARDT, U. WACKERBARTH, (nt. 183), 27; C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 66. Per un primo commento alla legge, nella letteratura italiana, v. B. LIBONATI, *Osservazioni in margine alla nuova legge tedesca sui cartelli*, in *Riv. soc.*, 1958, 1282 ss.

[194] G. MARASÀ, (nt. 10), 21 richiamando adesivamente l'opinione di T. ASCARELLI, *Il contratto plurilaterale*, in *Saggi giuridici*, Milano, Giuffrè-Francis Lefebvre, 1949, 308 e la sua distinzione tra contratti plurilaterali interni e a rilevanza esterna (287-288).

ARGE [195] e *coopération inter-enterprises* [196]) nel settore delle costruzioni (*bau*-ARGE; la sentenza che nel 2001 ha riconosciuto la capacità giuridica della GbR riguardava proprio questa fattispecie: ARGE Weißes Ross), di impianti (*Anlagen-Konsortium*) [197], di impianti industriali (*Industrieanlagenbau*) o navali (*Schiffbau*) [198]; le unioni per cointeressenze (*Interessengemeinschaften*) come quelle nascenti da accordi di ricerca e sviluppo [199];

d) *Konzernformen* come i contratti di impresa (*Unternehmensverträge*) che determinano l'integrazione imprenditoriale fra società per azioni [200],quali il contratto di dominio (*Beherrschungsvertrag*) o di trasferimento degli utili (*Gewinnabführungsvertrag*) (§ 291, Abs. 1, AktG) [201] o in cui imprese giuridicamente autonome, delle quali nessuna è dipendente dall'altra, sono riunite da direzione unitaria (§ 18, Abs. 2, AktG) [202];

e) costituzione o gestione, attraverso una GbR interna, di un *Gemeinschaftsunternehmen AG* o *GmbH* che si trova in uno stato di dipendenza (§ 17 AktG) nei confronti di due o più imprese dominanti che perseguono interessi simili [203];

f) *Familiengesellschaften* o *Familienpools* [204] che assolvono alla funzione del patto di famiglia;

2) tra liberi professionisti come le società di mezzi, uffici e studi condivisi (*Büro- und Praxisgemeinschaften* [205]; come anticipato, in Francia le società di mezzi sono società civili: *sociétés civiles des moyens*);

---

[195] C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 44 ss. ove riportati i casi di *BGHZ*, 15-10-1973 – II ZR 149/71, in *NJW* 1974, 451; *BGHZ*, 8-11-1978 – VIII ZR 190/77, in *NJW* 1979, 308; *BGHZ*, 24-1-1983 – VIII ZR 353/81, in *NJW* 1986, 299 (300); *BGHZ*, 29-1-2001 – II ZR 331/00, in *NJW* 2001, 1056; BGH, 22-9-1993 – IV ZR 183/92, in *NJW-RR* 1993, 1443 ss.; OLG Schleswig, 12-1-2001 – 1 U 13/00, in *NZG* 2001, 796 (797).

[196] G. MIGNONE, (nt. 26), 202. Per la giurisprudenza di legittimità francese va affermata una presunzione secondo cui un gruppo temporaneo di imprese costituisce, salvo patto contrario, una *société en participation*: Cass. com., 20 nov. 2001, n° 98-21.708, in *BJS*, 2002, 277.

[197] C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 62.

[198] C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn., 52.

[199] U. EISENHARDT, U. WACKERBARTH, (nt. 183), 26-27.

[200] La traduzione è tratta da P. AGSTNER, F. BORDIGA, *Legge sulle società per azioni della Repubblica Federale Tedesca*, Milano, Giuffrè-Francis Lefebvre, 2014, 60.

[201] C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 67.

[202] C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 67.

[203] C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 68.

[204] C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 73.

[205] R. HARNOS, (nt. 182), Rn. 95; per un caso giurisprudenziale in cui n. 120 odontoiatri si sono uniti in GbR al fine di sgravarsi dall'onere di gestione dei loro singoli studi dentistici e di risparmiare sui costi per gli associati attraverso una amministrazione e una contabilità unitarie, OLG Stuttgart, JZ, 1982, 766. In Francia, v. Cass. com., 5 octobre 1999, n. 97-15990, in *Bull. Civ.* IV, n. 156 inerente a un caso di veterinari.

3) tra commercianti o non commercianti come: a) acquisti o produzione di un bene (*Herstellung oder Erwerb eines Gegenstands* [206]; *pools d'investissement* [207]; *gestion des biens indivis*; *syndacat d'étalon* [208]; *portage d'actions* [209]); b) lottizzazione di un immobile (*Los*-ARGE) [210]; c) compravendita di beni o titoli con divisione dei profitti *fifty-fifty* o «*à conto metà*» o «alla pari» [211] (*Metageschäfte* o *Metaverbindungen*) [212]; d) locazione in comune di una casa-vacanze o noleggio in comune di un'automobile per un viaggio di svago (*Urlaubs- und Fahrgemeinschaft* [213]; *car pooling*); e) coinquilini che condividono un alloggio (*Wohngemeinschaft im Innenverhältnis zwischen den Mitbewohnern*) [214]; f) comitato per l'organizzazione di una festa di ballo di fine anno scolastico da parte di una classe di diplomati o per la conduzione secondo un modello uniforme di una lite giudiziaria (*Führung eines (Muster-)Rechtsstreits* o *Rechtsverfolgungs-Konsortium*) [215]; g) vicini che per ottenere un prezzo vantaggioso eseguono un unico ordine annuale di acquisto di gasolio per riscaldamento [216] o installano contatori comuni [217];

---

[206] R. HARNOS, (nt. 182), Rn. 38.

[207] B. FRANÇOIS, A. LIENHARD, P. PISONI, (nt. 57), 204.

[208] G. MIGNONE, (nt. 26), 202. Il *syndacat d'étalon* è un'operazione che intercorre fra allevatori per l'acquisto di uno stallone di cui ripartirsi le monte (Cass. com., 18 nov. 1997, *BJS*, 1998, 145; in *RTD com*. 1998, 710, con nt. di F. DEBOISSY; Cour App. Versailles, 17 mars 2000, in *BJS*, 2000, 845, con nt. di J.J. DAIGRE; Cass. com., 18 novembre 1997, in *BJS*, 1998, 99 con nt. di J.J. DAIGRE; in dottrina v. pure H. ABERKANE, *L'étalon, la société en paticipation et la convention d'indivision*, in *Mélanges en hommage à A. Breton et F. Derrida*, Paris, 1991, 11 ss. Per una fattispecie equestre v. il caso ulpianeo (Ulp. D. 17, 2, 58 pr.) della vendita come quadriga di quattro cavalli, tre dei quali di proprietà di Tizio e uno di Caio, con il patto di dividere il maggior prezzo spuntato dalla vendita riportato in G. FIGÀ TALAMANCA, P. SPADA, (nt. 17), 991, testo e nt. 6.

[209] Cour App. Paris, 26 février 1999, in *BJS*, 1999, 695 con nt. di J.J. DAIGRE.

[210] CH. WINDBICHLER, G. BACHMANN, (nt. 65), 68.

[211] G. MIGNONE, (nt. 26), 60 e 97.

[212] BGH, 26-6-1989 – II ZR 128/88, in *NJW* 1990, 573 (574); OLG Köln, 30-8-2013 – 18 U 2/13, in *BeckRS* 2014, 06534; C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 77.

[213] CH. WINDBICHLER, G. BACHMANN, (nt. 65), 72; *BGHZ*, 20-12-1966 – VI ZR 53/65, in *NJW* 1967, 558; BGH, 10-2-2009 – VI ZR 28/08, in *NJW* 2009, 1482; OLG Saarbrücken, 2012-1984 – 8 U 145/83, in *NJW* 1985, 811; LG Arnsberg, 2-3-2017 – 1 O 151/16, in *NJW* 2017, 2421; per un caso di semplice divisione dei costi per un viaggio compiuto insieme, BGH, 14-11-1991 – III ZR 4/91, in *NJW* 1992, 498; R. HARNOS, (nt. 182), Rn. 38. In tema v. C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 35.

[214] R. HARNOS, (nt. 182), Rn. 95; C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 35; CH. WINDBICHLER, G. BACHMANN, (nt. 65), 72. BGH, 27-4-2022 – VIII ZR 304/21, in *NJW*, 2022, 2030; OLG Düsseldorf, 24-7-2009 – I-24 U 67/08, in *ZIP* 2000, 580 (581); LG München, 25-9-1991 – 5 o 1357/91, in *NJW-RR* 1993, 334.

[215] Sulla prima fattispecie, v. LG Detmold, 8-7-2015, (nt. 166); CH. WINDBICHLER, G. BACHMANN, (nt. 65), 72; sulla seconda fattispecie, v. R. HARNOS, (nt. 182), Rn. 38; C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 76.

[216] U. EISENHARDT, U. WACKERBARTH, (nt. 183), 28.

[217] C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 35. Sul gruppo di acquisto, solo se solidale, disciplinato in Italia dall'art. 1, commi 266 e 267, l. 24 dicembre 2007, n. 244 v. *infra*, nota 235.

4) tra artisti o sportivi: a) per la creazione di un'opera d'arte (*Schaffung eines Kunstwerks*) [218]; b) per la rappresentazione di un'opera teatrale (*Aufführung eines Theaterstücks*) [219], anche a scopo di beneficenza [220]; c) per dar vita a una comunità di sport di montagna o di caccia (ad es. divisione della zona di caccia tra un gruppo di cacciatori) [221], a una squadra sportiva o a un gruppo di artisti (*Künstlergruppe*) che si esibiscono sotto un nome comune [222] (in Italia è stato deciso che è da qualificarsi come attività commerciale, in quanto diretta alla produzione di servizi, con conseguente sussunzione nello schema della s.n.c. (irregolare) – e dunque con applicazione della disciplina della s.s. – quella esercitata da un complesso di musica leggera [223]);

5) tra coautori e coinventori: a) per sviluppare o sfruttare l'opera creativa intellettuale o l'invenzione (*Erfindergemeinschaft*) [224]; b) per disciplinare la divisione dell'opera, la distribuzione dei guadagni e le modalità di sfruttamento (*Miturhebergesellschaft*) [225]; in Francia è *société en participation* per espressa previsione di legge (*Code de la propriété intellectuelle*, art. 132-3) il contratto di edizione di un'opera «à compte d'auteur et d'editeur» [226];

---

[218] R. HARNOS, (nt. 182), Rn. 38.

[219] R. HARNOS, (nt. 182), Rn. 38. La prima attestazione scritta di un contratto di compagnia teatrale si deve all'atto rogato innanzi al notaio Vincenzo Fortunati di Padova del 25 febbraio 1545 con cui ser Maffio degli Zanini da Padova ed altri veneti costituiscono una «fraternal compagnia qual habbia a durar fino al primo giorno di quadrigesima proxima haverà a venir de lo anno 1546» (per questo e altri atti, v. M. APOLLONIO, *Per una storia dei comici dell'Arte*, in *Rivista d'Italia*, 1927, 3, 440 ss.).

[220] U. EISENHARDT, U. WACKERBARTH, (nt. 183), 28.

[221] OLG Hamm, 9-3-2022 – 8 U 52/21, in *ZPG* 2023, 71; OLG Karlsruhe, 13-10-1981 – 3 U 15/81, in *AgrarR* 1982, 75; NJOZ 2006, 1313. C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 35. È quello venatorio probabilmente il caso primordiale del fenomeno societario stando all'affermazione di R. SACCO, *Sulla società di fatto*, in *Riv. dir. civ.*, 1995, 62 secondo il quale «la caccia svolta in comune vale come modello di un'attività societaria»: «non appena la caccia ebbe ad oggetto animali di grandi dimensioni, ciò implicò il carattere collettivo della caccia, e postulò regole sulla divisione del bottino»; alla affermazione di Sacco corre parallela la celebre favola di Esopo all'origine della *societas leonina* su cui v. N. ABRIANI, *Il divieto del patto leonino. Vicende storiche e prospettive applicative*, Milano, Giuffrè-Francis Lefebvre, 1994, 5, testo e nt. 15 (ove è approfondita la possibile origine dell'aggettivo *leonina* da un apologo di Fedro con riferimenti anche ai poemi omerici): «non stupisca» (scrive R. SACCO, (nt. 221), 62, nt. 6) «la presenza di queste riflessioni sugli umani in opere che parlano degli animali in senso lato» citando H.O. BOX, *L'organizzazione sociale degli animali*, tr. D. e M. Mainardi, Bologna, Zanichelli, 1975, 61. Sulla origine esopica della *societas leonina*, da ultimo v. H. FLEISCHER, (nt. 24), § 1, Rn. 40.

[222] C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 136.

[223] Trib. Catania, 22 giugno 1994, in *Giur. merito*, 1995, 14 richiamata da F. DI SABATO, (nt. 11), 121, nt. 189.

[224] C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 123.

[225] C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 134.

[226] G. MIGNONE, (nt. 26), 202.

6) tra scienziati: collaborazioni interistituzionali nell'ambito di cooperazioni (*einrichtungsübergreifende Zusammenarbeit von Wissenschaftlern*) [227]; con riferimento a quest'ultima fattispecie, in Francia il contratto fra addetti alla ricerca e finanziatori per unire le loro forze e studiare, con un minimo di incidenza di costi fiscali, la possibilità di realizzazione di un affare o progetto [228];

7) attività di una *Decentralized Autonomous Organization*-DAO [229].

La ampia area di attività civili della GbR tedesca [230] e della *société civile* e della *société en participation* francesi offre la casistica più varia di attività civili (lo stesso a dirsi per la GesbR austriaca il cui campo operativo pure si presenta vario e disomogeneo [231]).

Le manifestazioni della GbR sono diversissime in quanto ogni volta che più persone perseguono uno scopo comune di qualsiasi genere senza che vi sia una società commerciale (oHG, KG, GmbH, AG) si è potenzialmente di fronte ad una GbR [232] la cui disciplina si presenta dunque come residuale e la cui fattispecie tende a coincidere con il contratto plurilaterale con comunione di scopo. Le società di persone che gestiscono una *Gewerbe* sono GbR se la loro attività non è qualificabile come commerciale secondo il § 1, Abs. 2, HGB. Va al riguardo ricordato il § 228, Abs. 3, *Umwandlungsgesetz*-UmwG che in tema di trasformazione regressiva in società di persone stabilisce che la trasformazione in una società civile è possibile soltanto se la società non esercita un'intrapresa commerciale secondo il § 1, Abs. 2, HGB.

Si tratta di sodalizi e gruppi che, se all'estero sono coperti dalla disciplina «societaria», in Italia trovano una corrispondente disciplina solo in minima parte nel contratto di società e nella società semplice in particolare, risultando invece presidiati per lo più da altre discipline e in particolare quelle in tema di, come ricordato, consorzio, cartelli, associazioni professionali [233], ma anche comitati, associazione in partecipazione, cointeressenza, impresa familiare, patto di famiglia, associazione temporanea di imprese, contratto di rete e raggruppamenti [234], associazioni professionali, gruppi di acquisto solidali [235], ecc.

---

[227] R. HARNOS, (nt. 182), Rn. 95.

[228] G. MIGNONE, (nt. 26), 202.

[229] R. HARNOS, (nt. 182), Rn. 38-39.

[230] Area confinante con i rapporti di cortesia (*Gefälligkeitsverhältnisse*): C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 35; CH. WINDBICHLER, G. BACHMANN, (nt. 65), 72 i quali richiamano, ad es., l'accordo di fare delle passeggiate o di praticare insieme uno sport, l'accordo di prendersi cura a turno dei bambini.

[231] E. HEINRICH, M. PENDL, (nt. 103), § 2, Rn. 122.

[232] CH. WINDBICHLER, G. BACHMANN, (nt. 65), 67.

[233] C. ANGELICI, (nt. 26), 12.

[234] C. ANGELICI, (nt. 26), 16 ove riferimenti.

[235] Art. 1, comma 266, l. n. 244/2007 secondo cui «sono definiti "gruppi di acquisto solidale" i

Si pone, piuttosto, il problema della individuazione del confine tra società e comunione ossia tra § 705, Abs. 1, BGB e § 1008 BGB sulla comproprietà per quote (*Miteigentum nach Bruchteilen*): la mera comunione (*bloße Gemeinsamkeit*) infatti non significa che vi sia stata la costituzione di una società (*Gesellschaftsgründung*) [236]; l'acquisto in comproprietà di beni non presuppone l'esistenza di una società ma piuttosto della comunione per parti (*Bruchteilgemeinschaft*) di cui ai §§ 741 ss. BGB [237]. La differenza viene individuata nella natura dello scopo comune: se l'acquisto è funzionale a «possedere e gestire» (*Halten und Verwalten*) un bene allora si tratta di una intesa (*Zusammenschluss*) per costituire una comunione *pro indiviso*; tuttavia, se le parti intendono utilizzare il bene acquistato congiuntamente per raggiungere un obiettivo stabilito di comune accordo, si può presumere che si tratti di una società di persone e non osta a tale qualificazione la circostanza che si tratti di un unico bene [238]. Al riguardo viene riportato l'esempio dei due fratelli proprietari di due ville confinanti con giardino che acquistano in comune, da un lato, un piccolo trattore tagliaerba, pattuendo l'uso turnario a giorni pari e dispari e, dall'altro, un pulmino VW per recarsi insieme sul Mare del Nord a praticare *Kitesurfing*, sport di cui sono entrambi appassionati: nel primo caso l'uso turnario in via esclusiva del bene darebbe luogo ad una comproprietà per quote (§§ 1008 ss. BGB) e a una comunione per parti (§§ 741 ss. BGB); nel secondo caso il bene acquistato in comune è impiegato congiuntamente per il perseguimento dello scopo di svolgere insieme, condividendola, un'attività comune e quindi è da supporre che si tratti di una GbR [239]. È lo scopo comune delle parti del contratto a determinare il criterio decisivo per la differenziazione del sodalizio GbR rispetto alla comunione *pro indiviso* che scaturisce da un contratto [240]: nella comunione *pro indiviso* lo scopo comune manca, il che conduce sul piano delle conseguenze giuridiche al fatto che al centro della disciplina dei §§ 741 ss. BGB non c'è la partecipazione attiva in comune bensì la con-

---

soggetti associativi senza scopo di lucro costituiti al fine di svolgere attività di acquisto collettivo di beni e distribuzione dei medesimi, senza applicazione di alcun ricarico, esclusivamente agli aderenti, con finalità etiche, di solidarietà sociale e di sostenibilità ambientale, in diretta attuazione degli scopi istituzionali e con esclusione di attività di somministrazione e di vendita»; il comma 267 chiarisce poi che «le attività svolte dai soggetti di cui al comma 266, limitatamente a quelle rivolte verso gli aderenti, non si considerano commerciali ai fini dell'applicazione del regime di imposta di cui al decreto del presidente della repubblica 26 ottobre 1972, n. 633, ferme restando le disposizioni di cui all'articolo 4, settimo comma, de medesimo decreto, e ai fini dell'applicazione del regime di imposta del testo unico di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917».

[236] J. Koch, GesR, XIII ed., § 1, Rn. 9-10.

[237] J. Koch, (nt. 236), § 1, Rn. 9.

[238] J. Koch, (nt. 236), § 1, Rn. 9, richiamando BGH, 20-05-1981 – V ZB 25/79, in *NJW* 1982, 170 (171).

[239] J. Koch, (nt. 236), § 1, Rn. 9-10.

[240] J. Koch, (nt. 236), § 1, Rn. 11.

servazione e l'equilibrio di interessi individuali [241]. La diversa qualificazione ha conseguenze decisive ai fini del trasferimento della loro partecipazione rispetto al bene: in un sodalizio che, come la GbR, è orientato all'attività in comune è maggiormente rilevante l'individualità dei partecipanti, così che uno scambio o sostituzione di un membro può essere possibile soltanto con il consenso dell'altro [242]. Negli esempi riportati per nessuno dei due fratelli sarebbe ragionevole utilizzare il pulmino insieme ad un acquirente sconosciuto; se invece l'unione è orientata alla delimitazione delle sfere di interessi di entrambe le parti allora passano in secondo piano l'aspetto dell'attivazione in comune e con ciò anche l'individualità di partecipanti il che si traduce nel fatto che ad uno dei due fratelli può essere indifferente se un terzo utilizzi il tagliaerba nei giorni dispari in cui deve usarlo l'altro fratello, fin quando il proprio potere di utilizzo continua a permanere nei giorni pari e non risulta compromesso: è per questo che § 747 (*Atto dispositivo della quota e delle cose comuni*) BGB («Ciascun partecipante può disporre della propria quota. Del bene comune nel suo complesso i partecipanti possono disporre soltanto congiuntamente») consente a ogni partecipante di disporre liberamente della propria quota [243],a differenza di quanto stabilisce il § 711 BGB nel nuovo testo.

5. *La riattualizzazione di un antico dibattito alla luce della s.s. di godimento: la società di armamento tra comproprietari della nave.*

Sarà stato il *genius loci* amalfitano [244] o l'accorpamento nello stesso gruppo scientifico disciplinare del diritto commerciale e del diritto della navigazione ma, da un punto di vista sistematico, sembra giovare alla comprensione dell'impiego della s.s. alla luce dell'evoluzione che ha avuto l'art. 2247 c.c., isolatamente e in rapporto con l'art. 2248 c.c., la riattualizzazione di un antico e acceso dibattito caduto nell'oblio fra autorevoli giuscommercialisti e giusnavigazionisti: la natura giuridica della società di armamento fra comproprietari della nave (artt. 276-286 c. nav.). Per quanto la figura richiami la concezione arcaica, risalente alla società civile ottocentesca, per cui «tra società e comunione v'era […] un rapporto di

[241] J. KOCH, (nt. 236), § 1, Rn. 11.

[242] J. KOCH, (nt. 236), § 1, Rn. 11.

[243] J. KOCH, (nt. 236), § 1, Rn. 11; C. SCHÄFER, (nt. 88), Rn. 16. La traduzione della rubrica e del paragrafo è tratta da S. PATTI (nt. 32).

[244] Sul «diritto societario» della Tavola di Amalfi, il contratto di colonna e la navigazione «*ad usum de rivera*» ivi disciplinate, v. M. WEBER, *Storia delle società commerciali nel Medioevo (in base a fonti dell'Europa meridionale)*, (tr. it. di L. Udvari e a cura di R. Marra), in *Atti dell'Accademia Nazionale dei Lincei – Memorie*, Roma, 2016, 175 e M. CHIAUDANO, *Amalfi (Tavola di)*, in *Noviss. Dig. it.*, Torino, 1957, I, 532.

specie a genere» [245], si tratta di un dibattito non ripreso dagli studi più recenti dedicati ai rapporti tra società e godimento.

Il *punctum dolens* che diede origine a quel dibattito venne acutamente individuato nella circostanza che l'istituto fosse «nato male» [246]: la società di armamento è concepita e disegnata, quale «originale istituto» [247], dal legislatore del codice della navigazione avendo in mente la società civile del codice civile 1865; tanto è vero ciò che l'art. 243 del progetto di codice della navigazione del 1940 prevedeva una norma di rinvio, appunto, alla società civile («salvo quanto è diversamente stabilito dall'atto costitutivo o dalla deliberazione, la società di armamento è regolata, per ciò che non è disposto nel presente capo, dalle norme sulle società civili») [248]. Soppressa, con l'unificazione dei codici civile e di commercio, la società civile, la norma di rinvio venne ovviamente eliminata ma ciò non impedì una profonda divisione degli interpreti fra coloro (su tutti Giuseppe Ferri) che ritenevano (nonostante la relazione al codice della navigazione n. 155 vedeva la società di armamento come «uno schema di società, semplice e adeguato alle peculiari esigenze del caso») che «della società, la cosiddetta società di armamento non ha che il nome» [249] e che quindi le lacune andavano colmate con la disciplina della co-

---

[245] G.C.M. Rivolta, *Diritto delle società. Profili generali*, in *Tratt. dir. comm.* fondato da V. Buonocore e diretto da R. Costi, Torino, Giappichelli, 2015, 110.

[246] G. Ferri, *Ancora sulla cosiddetta società di armamento*, in *Scritti giuridici*, v. I, Napoli, Esi, 1990, 399.

[247] A. Scialoja, *Corso di diritto della navigazione*, I, Roma, Il Foro italiano, 1943, 375 il quale ricorda come «l'art. 495 cod. comm. riguardava la comproprietà navale, più che altro, nel suo aspetto statico» e dunque, «mancando nel codice di commercio qualsiasi norma sulla costituzione e sul funzionamento del gruppo di comproprietarii esercitanti insieme la navigazione, non restava alla dottrina che richiamare l'applicazione delle regole sulle società commerciali irregolari, poiché quando più persone esercitano in comune un atto di commercio (e tale era la navigazione) sorge senz'altro tra esse un rapporto di società collettiva irregolare» (376 cui si rinvia per l'analisi degli inconvenienti che tale soluzione comportava, tanto che l'Autore conclude osservando che «a questa difficile e dannosa situazione ha posto fine il codice della navigazione con la separazione della fase statica dalla fase dinamica della comproprietà e con l'istituzione della società di armamento tra i comproprietari»: 377).

[248] G. Ferri, (nt. 246), 399.

[249] G. Ferri, *La cosidetta società di armamento,* in *Scritti giuridici*, v. I, Napoli, Esi, 1990, 394. Secondo Ferri «non bastava certo sopprimere, come invece è avvenuto, la disposizione dell'art. 243 del progetto, lasciando all'interprete di sbrigarsela lui; […] si sarebbe dovuto tener conto che le comunioni di godimento erano fuori dalle società, ed elaborare in conseguenza diversamente la norma di rinvio»: Ferri, (nt. 246), 399. In senso diverso si espresse altro Autore rispetto alla norma di rinvio alla società civile divenuta poi società semplice: «se tale norma non venne accolta dal codice, non fu perché si nutrissero dubbi sulla legittimità del rinvio, ma fu invece per la considerazione che, nel caso di società di armamento deliberata a maggioranza, la posizione dei comproprietari dissenzienti, come soci, non trova riscontro nello schema della società semplice, mentre tipicamente ripete quella dei soci accomandanti nella società in accomandita semplice. Si pensò infatti, che non fosse opportuno precludere all'interprete, con un esplicito richiamo alle norme della società semplice, il

munione [250]; e coloro (su tutti Antonio Scialoja) i quali, sulla presupposta riconduzione della società di armamento all'art. 2247 c.c., ritenevano che «le norme necessarie dovranno esser ricercate nel regime delle società semplici; ed in quelle delle società in accomandita, per quanto riguarda i rapporti relativi ai comproprietari che non hanno consentito alla costituzione della società, e che perciò godono di responsabilità limitata della quota» [251].

Come anticipato, l'evoluzione dell'art. 2247 c.c. e dei suoi rapporti con l'art. 2248 c.c. sollecitano una rilettura delle pagine dei protagonisti di quel dibattito per verificare la perdurante attualità di quelli che l'illustre giuscommercialista, negli anni immediatamente successivi alla codificazione del 1942, adduceva come argomenti ostativi alla riconduzione della società di armamento all'art. 2247 c.c.:

1) l'ostacolo della «difficoltà […] a inserire l'istituto della società di armamento, con le sue particolarità di atteggiamento, nella disciplina delle società contenuta nel codice civile e improntata a tutti diversi principi» [252] mi pare da riconsiderare alla luce dei mutati rapporti tra art. 2247 e art. 2248 c.c.

2) l'ostacolo della «difficoltà di individuare l'oggetto stesso del conferimento» [253], già contestato in passato [254], mi pare da riconsiderare alla luce del ruolo

---

ricorso alle norme del codice civile sull'accomandante. La conferma di ciò si ha nella Relazione, che, dopo aver affermato, sulla base della gerarchia delle fonti stabilita dall'art. 1 cod. nav., l'inquadramento, in via generale, delle disposizioni sulla società di armamento in quelle del codice civile sulle società, precisa che tale inquadramento avviene, "in base alle peculiari caratteristiche di ogni singola fattispecie, nel molteplice regime delle società predisposto dal codice civile"»: S. FERRARINI, (nt. 35), 189 richiamando la Relazione al codice, n. 156.

[250] Quella cioè «accolta dal codice civile del 1865, e riprodotta nei primi progetti, e non anche quella diversa e più ristretta contenuta nell'art. 2247 c.c. La comunione costituita allo scopo del godimento di una cosa che rientrava nella nozione di società a norma dell'art. 1697 cod. civ. 1865» scrive Ferri «esula ormai da tale nozione ed è regolata dai principi della comunione in base al preciso disposto dell'art. 2248 cod. civ. vigente» (G. FERRI, (nt. 249), 384. Su questi aspetti v. anche S. FERRARINI, (nt. 35), 189).

[251] SCIALOJA, (nt. 247), 382. *In terminis* S. FERRARINI, (nt. 35), 190-191 per il quale «nonostante […] il mancato espresso rinvio, e nonostante la prospettata peculiare posizione del comproprietario dissenziente […] alle norme della società semplice debba ugualmente farsi ricorso, come alla disciplina generale, cui quella, data dal codice della navigazione alla società di armamento, deve essere ricondotta». In particolare, perché «la società semplice costituisce nel codice civile il tipo generale e fondamentale della società personalistica, rispetto al quale gli altri due della società in nome collettivo e in accomandita semplice si pongono come derivazioni d'indole particolare; sicché appare naturale porre la società di armamento accanto a tali tipi, come derivazione anch'essa della società semplice» (*ibidem*). Nel caso di costituzione per delibera adottata a maggioranza, la limitazione della responsabilità dei comproprietari dissenzienti alla quota «apre invece la via del ricorso alle norme sul socio accomandante della società in accomandita semplice» (S. FERRARINI, (nt. 35), 196).

[252] G. FERRI, (nt. 246), 400.

[253] G. FERRI, (nt. 246), 400.

[254] A. GRAZIANI, *Appunti di diritto della navigazione*, II ed., Napoli, Morano, 1944, 88 ss.

che il conferimento e il capitale sociale (da «roccia di bronzo» a «ferro vecchio» [255]) hanno assunto progressivamente nel nostro ordinamento (soprattutto per la s.r.l. *nummo uno* [256] o «da tre soldi» [257]);

3) l'ostacolo della «fonte, anziché in un contratto, in una deliberazione, unanime o anche soltanto maggioritaria, dei condomini, e una partecipazione sociale che si realizzi coattivamente anziché sulla base di un atto di volontà del partecipante» mi pare da riconsiderare alla luce del fatto che la fonte contrattuale indicata nell'art. 2247 c.c. sia solo una delle possibili fonti della società e che tra i casi recentemente studiati di c.d. «socio involontario» [258] potrebbe rientrare proprio quello di società di armamento: questa, infatti, secondo quanto si legge nella Relazione al codice della navigazione (n. 156) sarebbe una ipotesi di «società coattiva»; la posizione di «socio involontario» del comproprietario dissenziente viene spiegata in questi termini: «anche i comproprietari dissenzienti sono soci, e in tale qualità, sia pur coattivamente, partecipano all'impresa […] [A]i comproprietari dissenzienti si applica il principio, valevole per tutti i soci a responsabilità limitata, per cui questi, in quanto tali, come per l'abrogato codice di commercio non divenivano commercianti, così per il nuovo codice civile non sono imprenditori, tanto è vero che ad essi non si estende il fallimento della società (art. 147 e sgg. l. fall.)» [259]. A tale riguardo va, ancora, ricordato come un illustre studioso ebbe ad osservare che la società di armamento tra comproprietari «sarà certamente non solo impresa ma società in senso proprio, nulla rilevando, sotto questo profilo, che la legge le consenta di costituirsi con l'assenso della sola maggioranza dei partecipanti» [260]. Resta tuttavia aperto il problema legato al fatto che la trasformazione

---

[255] Si tratta delle due metafore riportate in G.B. PORTALE, *La parabola del capitale sociale nella s.r.l. (dall'«importancia cuasi-sacramental» al ruolo di «ferro vecchio»?)*, in *Principio capitalistico. Quo vadis?*, a cura di F. Briolini, Torino, Giappichelli, 2016, 1 ss. Si tratta della tendenza normativa degli ultimi anni dalla quale emerge, come noto, che la funzione di garanzia del patrimonio sociale sia andata via via declinando in considerazione della riduzione del minimo legale del capitale sociale.

[256] Sia il d.l. 24 gennaio 2012, n. 1, conv. in l. 24 marzo 2012, n. 27 – che ha introdotto l'art. 2463-*bis* c.c. in tema di s.r.l. semplificata – sia il d.l. 28 giugno 2013, n. 76, conv. in l. 9 agosto 2013, n. 99 – che ha aggiunto il quarto comma all'art. 2463 c.c. – hanno previsto la possibilità di costituire una s.r.l. anche *nummo uno*.

[257] M.S. SPOLIDORO, *Una società a responsabilità limitata da tre soldi (o da un euro)?*, in *Riv. soc.*, 2013, 1085 ss.

[258] Per alcune fattispecie di socio involontario diverse dalla società di armamento, v. M. STELLA RICHTER jr, *Socio involontario e clausola compromissoria statutaria*, in *Riv. soc.*, 2021, 567 ss.; E. LOCASCIO ALIBERTI, *Il socio involontario*, Napoli, Esi, 2018.

[259] S. FERRARINI, (nt. 35), 194-195. Sulla società di armamento come società coattiva v. anche A. GRAZIANI, (nt. 254), 38.

[260] G. OPPO, (nt. 35), 306 il quale così continua: «vi sono, come ha compiutamente illustrato Carlo Ibba, società costituite senza l'assenso di alcuno dei partecipanti e d'altro canto l'esercizio è forma di godimento naturale della nave come la coltivazione lo è del fondo rustico; in più nel nostro

eterogenea della comunione di azienda in società di capitali prevede, come noto, l'unanimità (art. 2500-*octies*, secondo comma, c.c.) «ritenendosi evidentemente che la destinazione dei beni alla costituenda società abbia portata diversa e ben più rilevante degli "atti eccedenti l'ordinaria amministrazione", che l'art. 1108 assoggetta alla regola della maggioranza» [261]; e alla trasformazione eterogenea atipica in società di persone si ritiene applicabile l'art. 2500-*octies* in quanto compatibile [262].

6. *Conclusioni.*

Il tentativo di individuare il *tertium comparationis* fra le forme di impiego della società semplice italiana, da un lato, e delle società civili e delle società semplici straniere, dall'altro, pare consentire di concludere nel senso della tendenziale "tenuta" e assenza di obsolescenza della disciplina del tipo più elementare italiano, considerando le tendenze riformatrici straniere o verso la "commercializzazione" delle società civili o verso la sostituzione del paradigma della società civile di origine napoleonica con quello della società semplice di origine elvetica [263].

L'analisi comparatistica è parsa utile sia in ragione della estensione soggettiva alle «società diverse dalle società di capitali» (individuate all'art. 1, primo comma, lett. *b*)) da parte dell'art. 2, primo comma, lett. *b*), d.lgs. 2 marzo 2023, n. 19) che il legislatore italiano sembra aver perseguito nel recepire la direttiva 27 novembre 2019, n. 2021 (sulle trasformazioni, fusioni e scissioni transfrontaliere) [264] sia in ragione del primo intervento di armonizzazione della disciplina unionale in materia di società di persone ad opera della direttiva 19 dicembre 2024, n. 25.

---

caso, la legittimazione della maggioranza è almeno temperata dalla limitazione della responsabilità dei dissenzienti»; il rinvio è a C. IBBA, *Le società «legali»*, Torino, Giappichelli, 1992, 85, nota 265 ove richiamato appunto il caso della società di armamento costituita per delibera maggioritaria dei caratisti.

[261] F. GUERRERA, *Trasformazione, fusione e scissione*, in AA.VV., *Diritto delle società. Manuale breve*, V ed., Milano, Giuffrè-Francis Lefebvre, 2012, 438.

[262] R. SANTAGATA, *Le operazioni straordinarie*, in *Diritto commerciale*, III, *Diritto delle società*, a cura di M. Cian, Torino, Giappichelli, 2024, 921.

[263] La disciplina italiana della società semplice è stata, ad es., additata a modello comparatistico da H. FLEISCHER, *Der Zoo der Gesellschaftsformen in Deutschland*, in ZIP 2023, 1512 nella parte in cui, all'art. 2267, primo comma, c.c., consente di introdurre la limitazione della responsabilità dei soci di società di persone.

[264] C. RINALDO, *Le trasformazioni transfrontaliere*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2023, 1406 ss.

Sulla deliberazione assembleare adottata esclusivamente da soggetti non legittimati: problemi di qualificazione (invalidità o inesistenza?) e diritti dei terzi

On shareholders' meeting resolution adopted solely by unauthorized parties: issues of legal qualification (invalidity or non-existence?) and third-party rights

Valentino Sanna*

DOI 10.17473/2282-667X-2025-1-6

ABSTRACT

Il lavoro, prendendo spunto da una recente sentenza della Suprema Corte che ha qualificato come inesistente una delibera assembleare adottata esclusivamente da soggetti non legittimati, intende indagare sullo spazio ancora riconoscibile alla categoria dell'inesistenza con riferimento alle deliberazioni assembleari, alla luce dell'evoluzione giurisprudenziale e del dibattito dottrinale successivo alla riforma del diritto societario del 2003, avendo anche riguardo alle indicazioni derivanti da altri settori dell'ordinamento. Il lavoro vuole inoltre riflettere sulla posizione dei terzi che abbiano eventualmente acquistato diritti in esecuzione di una delibera tuttora qualificabile come inesistente (e sulle eventuali differenze rispetto ad una qualificazione in termini di invalidità).

The work, taking inspiration from a recent Supreme Court judgment that qualified as non-existent a resolution adopted solely by unauthorized parties, intends to investigate the space still recognizable to the category of non-existence with reference to shareholders' meetings, in the light of the evolution of jurisprudence and the doctrinal debate following the reform of corporate law in 2003, also considering the indications deriving from other sectors of the legal system. The work also aims to reflect on the position of third parties who may have acquired rights in execution of a resolution that can still be classified as non-existent (and on any differences with respect to a qualification in terms of invalidity).

* Professore associato di diritto commerciale, Università di Sassari; e-mail: valsanna@uniss.it.

SOMMARIO:

1. Premessa. – 2. La delibera adottata esclusivamente da soggetti non legittimati come ipotesi di delibera inesistente. – 2.1. Ulteriori ipotesi di inesistenza. – 3. Le posizioni della dottrina: il tendenziale rifiuto dell'inesistenza giuridica (pur con qualche significativa eccezione) e l'ammissibilità di casi per lo più ascritti alla c.d. inesistenza materiale. – 4. Delibera adottata con la partecipazione esclusiva di soggetti non legittimati ed interpretazione dell'art. 2377, quinto comma, n. 1), c.c. – 4.1. … e dell'art. 2377, quinto comma, n. 2), c.c. – 5. La delibera assembleare come procedimento e la convergenza delle regole sull'invalidità (nullità e inesistenza negli sviluppi recenti del diritto amministrativo). – 6. Delibere assembleari nulle e diritti dei terzi. – 7. Delibere assembleari inesistenti e diritti dei terzi.

1. *Premessa.*

Una recente pronuncia della Suprema Corte [1] ha affermato il principio di diritto secondo il quale «è inesistente la delibera assembleare di società di capitali assunta con la sola partecipazione di soggetti privi della qualità di socio della stessa». Il caso di specie riguardava due deliberazioni assembleari contestualmente adottate – una con la quale veniva nominato un nuovo amministratore e l'altra di scioglimento della società e nomina dello stesso soggetto quale liquidatore – adottate dall'assemblea di una società per azioni in presenza esclusivamente di un non socio [2].

La sentenza, che vantava già alcuni precedenti [3] e che ha trovato ulteriore conferma nella giurisprudenza di merito successiva [4], nella sua motivazione ha tratto argomenti, tra l'altro, anche da alcune considerazioni proposte in dottrina all'indomani della riforma del diritto societario del 2003 [5]. Mi pare allora il caso di

---

[1] Cass. civ., sez. I, 27 settembre 2021, n. 26199, in *Foro it*., 2021, I, 3860 ss., con nota di N. DE LUCA, *Un fantasma di realtà giuridica. Le deliberazioni assembleari inesistenti*; in *Società*, 2022, 984 ss., con nota di S. FORTUNATO, *Inesistenza di deliberazione assembleare e teoria organicista*; in *Giur. comm*., 2022, II, 848 ss., con nota di E. CICCATELLI, *Considerazioni (in)attuali sull'inesistenza delle deliberazioni assembleari adottate esclusivamente da soggetti non soci*; in *Riv. dott. commercialisti*, 2021, 617 (solo la massima); ne dava notizia, con un breve commento, M. VENTORUZZO, *Diritto societario: torna di moda "l'inesistenza"*, in *lavoce.info* del 22 ottobre 2021. Si veda, inoltre, il contributo, che da tale pronuncia prende spunto, di M. PACCOLA, *L'inesistenza, come la fenice, risorge dalle sue ceneri*, in*NDS*, 2022, 1679 ss.

[2] Nella specie si trattava di un soggetto che asseriva di essere titolare del 99,5% del capitale sociale ma che, in realtà, aveva acquistato le sue partecipazioni sociali da chi le aveva già in precedenza alienate a terzi (circostanza al medesimo opponibile). Questo profilo (oggetto del ricorso incidentale proposto dalla controparte), non può essere tuttavia in questa sede ulteriormente approfondito (per alcune riflessioni in merito cfr. N. DE LUCA, (nt. 1), 3872 ss.).

[3] V., oltre, § 2.

[4] V., oltre, § 2.

[5] Ci si riferisce, in particolare, ai lavori di M. CIAN, *Invalidità e inesistenza delle deliberazioni e*

provare a riflettere, da un lato, sullo spazio che la categoria dell'inesistenza (con generico riferimento alle delibere assembleari, compresa l'ipotesi della delibera adottata esclusivamente da soggetti non legittimati) possa ancora avere nel nostro diritto societario, alla luce dell'evoluzione giurisprudenziale e del dibattito dottrinale nel frattempo registratosi sul tema; avendo anche riguardo ad altri settori dell'ordinamento (in particolare, al diritto amministrativo, nel quale la distinzione fra invalidità ed inesistenza ha avuto recenti ed interessanti sviluppi). Dall'altro, sulle conseguenze che se ne possono trarre con riferimento alla posizione dei terzi che abbiano eventualmente acquistato diritti in seguito all'esecuzione della delibera [6]: se, in particolare, tale acquisto possa essere rimesso in discussione per effetto dell'accertamento della sua inesistenza (e quali differenze possano eventualmente rilevarsi rispetto ad una qualificazione dei suoi difetti esclusivamente in termini di invalidità).

2. *La delibera adottata esclusivamente da soggetti non legittimati come ipotesi di delibera inesistente.*

Non è la prima volta che la giurisprudenza, sia di legittimità che di merito, dopo la riforma societaria del 2003, ricorre alla categoria dell'inesistenza, con specifico riferimento ad una delibera adottata esclusivamente da soggetti non legittimati [7].

---

delle decisioni dei soci nel nuovo diritto societario, in *Riv. soc*., 2004, 763 ss. e, mi sia qui consentito ricordarlo, di V. SANNA, *L'inesistenza delle deliberazioni assembleari e delle decisioni extra-assembleari: un problema ancora aperto*, in *Riv. dir. civ*., 2007, II, 155 ss.

[6] Come avvenuto proprio nel caso che ha dato occasione a queste riflessioni nel quale il liquidatore, nominato in base ad una deliberazione qualificata come inesistente (per le ragioni prima accennate, e sulle quali v. meglio oltre), aveva successivamente proceduto all'alienazione di un complesso immobiliare di proprietà della società.

[7] Si tenga presente che prima della riforma del 2003, l'inesistenza della delibera assunta da soggetti non aventi la qualità di socio era stata affermata, da ultimo, da App. Milano, 25 giugno 2002, in *Società*, 2003, 46, con nota di V. FURFARO, *Trasferimento di quote sociali in pagamento di debito preesistente: violazione del divieto di patto commissorio o* datio in solutum*?* In precedenza, si veda Cass. civ., sez. I, 10 marzo 1999, n. 2053, in *Riv. not*., 1999, II, 1548 ss.: la delibera «adottata con il voto (eventualmente) determinante dei soci non legittimati, è annullabile, ma non inesistente, diversamente dall'ipotesi in cui, all'assemblea, abbiano partecipato, esercitando il diritto di voto, esclusivamente i soci non legittimati».

Occorre poi dare conto di quell'orientamento giurisprudenziale che distingueva le ipotesi riconducibili al *difetto di legittimazione primaria* (in caso di mancanza istituzionale e *ab origine* di legittimazione: non socio o titolare di azioni prive del diritto di voto), da quelle riconducibili invece al *difetto di legittimazione secondaria* (nel caso di sospensione del diritto di voto: socio moroso), riconducendo alla inesistenza le delibere adottate con il voto determinante dei soci appartenenti alla prima categoria ed invece alla annullabilità quelle adottate con il voto determinante dei soci appartenenti alla seconda (Cass. civ., sez. I, 4 gennaio 1966, n. 45, in *Giur. it*., 1966, I, 1, 1533; Cass. civ., sez. I, 2 maggio 1967, n. 811, in *Giur. it*., 1968, I, 1, 591; Cass. civ., 8 ottobre 1979, n. 5197, in *Riv.*

Possono rinvenirsi, a quanto mi consta, quanto meno tre precedenti: *i*) delibera adottata con il voto del solo creditore pignoratizio, non legittimato a causa della accertata inefficacia ed inopponibilità dell'atto di costituzione di pegno sulle partecipazioni sociali [8]; *ii*) delibera assunta da un soggetto che si era dichiarato socio per una quota del capitale pari al 96,4%, benché le azioni fossero state oggetto di un provvedimento di sequestro, con conseguente attribuzione della legittimazione esclusivamente al custode (il soggetto in questione si era autoconvocato ed aveva nominato il c.d.a., ad insaputa del consiglio in carica, del collegio sindacale e dei soci; il tutto in un luogo diverso da quello indicato nell'avviso di convocazione, seppure con rogito notarile) [9]; *iii*) delibera dell'assemblea degli obbligazionisti di una società che aveva emesso due prestiti obbligazionari con differenti caratteristiche, alla quale avevano partecipato soltanto i sottoscrittori di una categoria, i quali avevano però deciso anche con riferimento all'altra [10].

Successivamente alla già menzionata pronuncia della Suprema Corte n. 26199/2021, dalla quale si è tratto spunto per le seguenti riflessioni, possono segnalarsi: *a*) due sentenza del Tribunale di Milano [11] le quali, pur riferendosi a vi-

---

dir. comm., 1980, II, 213); orientamento da ritenere superato in seguito alla riforma del diritto societario ed all'introduzione dell'art. 2375, quinto comma, n. 1), c.c., nella misura in cui l'intervento dei soci non legittimati sia stata determinante per il raggiungimento del *quorum* costitutivo, essendo in tal caso espressamente prevista la sanzione dell'annullabilità (ma restando invece da verificare se a tale disposizione possa ricondursi anche il caso in cui tutti i soci siano non legittimati: sul punto v. oltre, § 4).

[8] Trib. Bari, 28 novembre 2005, in *Società*, 2007, 223 ss., con nota di M.C. CARDARELLI (in senso contrario v., invece, Trib. Roma, 6 luglio 2004, in *Riv. dir. comm*., 2005, II, 145).

[9] Trib. Milano, 1° aprile 2008, in *Società*, 2008, 1130, con nota (critica) di M. CENTONZE.

[10] Cass. civ., sez. I, 31 marzo 2006, n. 7693, in *Giur. it*., 2007, 127 ss.; in *Foro it*., 2007, I, 207 con nota di A.M. PERRINO; in *Società*, 2007, 43 ss., con nota di S. RIZZINI BISINELLI. Nel caso di specie, per la verità, trovava applicazione – *ratione temporis* – la disciplina precedente alla riforma del 2003; nella motivazione, tuttavia, si faceva intendere che la stessa soluzione poteva essere avanzata anche alla luce della disciplina attuale (anche nella nota di A.M. PERRINO, citata, si rilevava come nella sentenza annotata la Cassazione adombrasse che le novità legislative non erano tali da impedire il ricorso alla categoria dell'inesistenza).

È da notare il passaggio della motivazione (il relatore è R. Rordorf) nel quale si dice che «nella fattispecie in esame … nella quale la deliberazione concernente la modifica delle condizioni di tale prestito [obbligazionario] è stata assunta non già semplicemente con il concorso anche di soggetti non legittimati, bensì unicamente con il voto di estranei al prestito da modificare ed in assenza totale dei soli obbligazionisti legittimati … è la materialità stessa della riunione assembleare (o, quanto meno, di una riunione assembleare riferibile agli obbligazionisti sottoscrittori di quel prestito) a fare difetto. Non diversamente da quanto accadrebbe se si pretendesse di qualificare come assemblea degli azionisti di una società un'adunanza cui partecipano soltanto soggetti che di quella società non sono affatto soci».

[11] Trib. Milano, 13 gennaio 2022, in *RDS*., 2023, 577 ss., con nota di F. CUCCU, *Un caso patologico: amministratore prestanome, furto di identità e inesistenza della deliberazione assembleare*, e Trib. Milano, 29 maggio 2023, in *giurisprudenzadelleimprese.it*.

cende differenti, hanno dichiarato l'inesistenza della deliberazione assembleare di s.r.l. unipersonale – con la quale veniva nominato un amministratore unico – il cui verbale attestava falsamente la presenza dell'unico socio [12]; *b*) una pronuncia del Tribunale di Pavia [13] che ha qualificato come inesistente una delibera di un'associazione non riconosciuta alla quale aveva preso parte un solo associato, privo però di legittimazione in quanto receduto alcuni mesi prima [14]; *c*) un'ordinanza del Tribunale di Roma [15], resa in sede cautelare, che, sempre con riferimento ad una associazione (si tratta in questo caso di un partito politico), qualificava come inesistente la delibera adottata in presenza di soli soggetti precedentemente espulsi o comunque non più ad essa appartenenti [16].

Possiamo dunque affermare che l'ipotesi di una deliberazione assembleare che sia adottata con il voto esclusivo di non soci o, più in generale, di soggetti non legittimati è lungi dall'essere solo teorica (non è, insomma, un caso di scuola) ed è, tra l'altro, comune a pressoché tutti i fenomeni associativi.

2.1. *Ulteriori ipotesi di inesistenza.*

È interessante notare, per avere un quadro più completo, come non siano mancati, al di fuori della specifica ipotesi finora considerata (delibera adottata esclusivamente da soggetti non legittimati), altri casi nei quali la giurisprudenza ha evocato – sempre successivamente alla riforma societaria del 2003, anche se non sempre, a mio avviso, correttamente – la categoria dell'inesistenza: (*i*) proposta di un socio che non sia stata presa in considerazione dal presidente dell'assemblea e sulla quale non si sia avuta perciò alcuna discussione e votazione [17]; (*ii*) non con-

[12] Anche se, va detto, mentre nella motivazione di Trib. Milano, 13 gennaio 2022, (nt. 11), ci si limita a dichiarare l'inesistenza della delibera sulla base del dato (fattuale) dell'assenza del socio unico, senza alcuna giustificazione circa il ricorso a tale categoria, né emerge alcun riferimento specifico al precedente della Cassazione n. 26199/2021, ad esso si riferisce invece puntualmente la pronuncia del Trib. Milano, 29 maggio 2023, (nt. 11).

[13] Trib. Pavia, 11 novembre 2022, in *dejure.it*.

[14] La pronuncia in discorso è interessante ai nostri fini perché, pur riguardando un'associazione e non una società, richiama ampiamente le argomentazioni svolte dalla più volte citata Cass. n. 26199/2021. È da notare che in tal caso il Tribunale ha tenuto conto di ulteriori profili, oltre a quello indicato nel testo, al fine di propendere per l'inesistenza (ad es., la circostanza che venisse indicato come sede della presunta riunione un luogo che all'epoca risultava essere del tutto inagibile).

[15] Trib. Roma, 15 gennaio 2024 (ined.).

[16] Nella motivazione ci si riferisce al più volte citato precedente della Cassazione del 2021; dalla qualificazione della delibera come inesistente si desume la sua inidoneità a regolare i rapporti endoassociativi ed a rimuovere le statuizioni contenute in una precedente delibera.

[17] Cass. civ., sez. I, 24 luglio 2007, n. 16390, in *Foro it*., 2008, I, 2254 ss., e in *Società*, 2008, 572 ss., con nota di R. Genco. Nella specie, in occasione della delibera di approvazione del bilancio, alcuni soci avevano chiesto che si deliberasse anche sull'azione di responsabilità degli ammini-

formità al vero del contenuto della delibera assembleare, quale riportato nel relativo verbale [18]; (*iii*) delibera di un'assemblea convocata dall'amministratore (nonché socio di maggioranza), in precedenza revocato però dalla carica con provvedimento cautelare, alla quale partecipa soltanto il medesimo soggetto [19]; (*iv*) deli-

stratori, sebbene non prevista all'ordine del giorno (ai sensi dell'art. 2393, secondo comma, c.c.); il presidente dell'assemblea non aveva però messo ai voti la proposta. Conclude la Corte che «qualora la proposta non sia in alcun modo presa in considerazione dal presidente dell'assemblea, e se su di essa non si abbia alcuna discussione e votazione, risulta palese che in detta ipotesi manca del tutto ogni delibera e, conseguentemente, non è in alcun modo configurabile una delibera, neppure di mero rigetto della proposta, quindi manca un atto suscettibile di valutazione in termini di validità o invalidità». Per la verità, in un precedente passaggio della motivazione, si esclude che l'ipotesi in discorso possa essere ricondotta all'inesistenza giuridica, pur sembrando, però, che la si riconduca alla inesistenza materiale (ed è questo, tra l'altro, l'orientamento della dottrina: *infra*, § 3): si dice infatti che «può argomentarsi di delibera inesistente esclusivamente nel caso in cui esista, nella sua materialità, un atto astrattamente qualificabile come tale e, tuttavia, lo scostamento della realtà dal modello legale risulti così marcato da non permettere di ricondurre l'atto alla categoria stessa di deliberazione assembleare, per difetto degli elementi essenziali del tipo legale, non già quando ci si trovi innanzi ad un caso di inesistenza materiale dell'atto stesso».

[18] Cass. civ., sez. I, 17 febbraio 2012, n. 2334, in *Giust. civ*., 2012, I, 1443 ss., che ha enunciato il principio di diritto secondo il quale «la domanda diretta a far accertare la non conformità al vero del contenuto della delibera assembleare di un consorzio con attività esterna, quale riportato nel relativo verbale, integra gli estremi di un'azione di accertamento dell'inesistenza materiale di detta deliberazione e può pertanto essere proposta anche da un soggetto estraneo al novero dei consorziati, se a tale accertamento egli abbia un interesse attuale e concreto». Si tratta, in effetti, delle delibere di un consorzio con attività esterna, alle quali, come la stessa Corte chiarisce, non può applicarsi *sic et simpliciter* la disciplina dell'annullabilità delle deliberazioni assembleari di s.p.a.; ma il principio enunciato sembrerebbe estensibile anche alle delibere societarie. Si qualifica infatti come inesistente una delibera consortile che non era in realtà corrispondente a quanto riportato nel verbale; pur con la precisazione che non si tratterebbe «di un'ipotesi di cosiddetta inesistenza giuridica, (…), bensì d'inesistenza materiale». Per quanto riguarda le posizioni della dottrina con riferimento sia alla falsità materiale sia alla falsità ideologica del verbale, v. oltre, § 3.

[19] Trib. Milano, 8 febbraio 2008, in *Giur. it*., 2008, 2507 ss., con nota di S. Sanzo, *Invalidità/inesistenza della delibera di trasferimento della sede di una società di capitali e competenza per territorio: un difficile nodo tra profili sostanziali e profili processuali*. Si tratta di un caso nel quale un amministratore (nonché socio di maggioranza) di una s.r.l. con sede a Roma viene revocato in ambito cautelare su iniziativa del socio di minoranza. Ciò nonostante, convoca plurime assemblee con ordini del giorno estranei alla nomina del nuovo amministratore: tra queste, una avente ad oggetto il trasferimento della sede a Milano. Il socio di minoranza rifiuta di partecipare alle riunioni assembleari, ma consegue in sede giudiziaria la sospensione dell'efficacia delle relative delibere; in particolare, con riferimento al trasferimento della sede ottiene un provvedimento innominato d'urgenza (poi confermato) nel quale si afferma che le "delibere" impugnate, risultano affette da «vizi talmente gravi nel loro procedimento di formazione da mancare dei requisiti minimi perché possa parlarsi di delibere», essendo in realtà da intendersi come «decisioni unilaterali del socio» di maggioranza. Il Tribunale di Milano (individuato quale giudice competente, in esecuzione della deliberazione di trasferimento della sede e adito dall'amministratore perché accerti la validità della deliberazione medesima), declina la propria competenza a favore del Tribunale di Roma (contro l'orientamento della Cassazione che dà rilievo alla sede in cui è stata trasferita la società anche sulla base di una delibera invalida), richiamando l'affermazione del medesimo Tribunale secondo la quale

bera assembleare dal cui verbale emerge che, dopo la chiusura dei lavori, il presidente dell'assemblea ha unilateralmente alterato i risultati della votazione e modificato il contenuto della deliberazione [20]; (*v*) deve darsi conto, infine, di una recente pronuncia della Cassazione [21] nella quale può leggersi un generico riferimento

«allo stato attuale della legislazione il vizio di inesistenza rappresenta l'unico mezzo per escludere *ab origine* qualunque efficacia di una deliberazione, anche con riguardo allo spostamento della sede: sicché l'inesistenza (o forse potrebbe dirsi solo l'inesistenza) potrebbe giustificare l'affermazione di persistenza della competenza per territorio a conoscere del giudizio di impugnazione in capo al giudice anteriormente competente». Non so se in questo complesso caso il ricorso all'inesistenza sia effettivamente convincente: occorre ricordare, infatti, che l'assenza assoluta d'informazione rispetto al procedimento decisionale è testualmente sanzionata con la nullità dall'art. 2479-*ter*, terzo comma, c.c. (benché nel caso di specie non sembrerebbe sia stato rispettato *in toto* il procedimento assembleare). Il ricorso alla categoria dell'inesistenza (e, dunque, all'unica ipotesi di inefficacia assoluta della delibera, secondo l'opinione espressa dai Tribunali sia di Roma che di Milano, e condivisa da gran parte della dottrina: punto sul quale v. oltre, § 6) sembrerebbe però in effetti l'unica via per escludere la competenza del tribunale del luogo in cui è stata trasferita la sede sulla base della delibera viziata.

[20] Si tratta di un caso sul quale si è pronunciato il Giudice del registro di Nuoro, 18 luglio 2022, con provvedimento poi confermato dal Trib. Nuoro, 28 ottobre 2022 (entrambi pubblicati in *Riv. giur. sarda*, 2022, 553 ss., con nota di F. Cuccu, *Il contenuto del verbale e l'irrilevanza dei fatti extra-assembleari*): emergeva dal verbale (rogato da notaio) che una volta chiusi i lavori dell'assemblea di una s.p.a. che aveva nominato i membri del collegio sindacale (oltre che il presidente dello stesso), il presidente dell'assemblea procedeva, al di fuori dunque del contesto assembleare, al ricalcolo dei voti (in forza di un presunto difetto di legittimazione di alcuni soci che avevano votato per delega, non rilevato durante la riunione) e, di conseguenza, alterava unilateralmente i risultati della votazione, indicando come membri del collegio sindacale soggetti diversi da quelli espressi dall'assemblea, la cui nomina veniva poi iscritta nel registro delle imprese. Il Giudice del registro – nel disporre la cancellazione d'ufficio di tale iscrizione e l'iscrizione d'ufficio dei membri del collegio sindacale originariamente nominati dall'assemblea – osservava che «la proclamazione del risultato di una votazione assembleare segna il momento conclusivo del procedimento di votazione in ordine a ogni singola proposta sulla quale l'assemblea dei soci è stata chiamata ad esprimersi, così che non è consentito, al di fuori della riunione, in epoca successiva, procedere ad attività che viceversa avrebbero dovuto essere inderogabilmente espletate preliminarmente o nel corso dell'assemblea», non potendo perciò «giustificare qualsiasi alterazione del risultato assembleare il dubbio sulla legittimità del procedimento di votazione già svolto, e darsi legittimazione a un nuovo conteggio dei voti e a una nuova sostanziale deliberazione, riferibile non più ai soci ma ad altri organi sociali». Dal tenore della motivazione si evince poi che tale delibera, in quanto frutto della modifica dei risultati operata unilateralmente dal presidente dell'assemblea, sarebbe qualificabile come inesistente.

[21] Cass. civ., sez. I, 28 febbraio 2020, n. 5602, in *dejure.it*, e in *Riv. dott. commercialisti*, 2020, 265, nella cui massima può leggersi che «in tema di fusione tra società, la preclusione alla declaratoria di invalidità dell'atto di fusione, sancita dall'art. 2504-*quater* c.c., per effetto della sua iscrizione nel registro delle imprese, tutela l'affidamento dei terzi e la certezza dei traffici, sicché, quando l'iscrizione dell'atto di fusione nel registro delle imprese sia avvenuta in base ad una sequenza procedimentale priva di riconoscibili anomalie esteriori, l'inesistenza giuridica di una delle delibere assembleari propedeutiche alla fusione, non determina l'inesistenza anche dell'atto di fusione ormai iscritto, restando esclusa l'impugnabilità di quest'ultimo»; nei medesimi termini v. già Cass. civ., sez. I, 1° giugno 2012, n. 8864, in *dejure.it*.

all'«inesistenza giuridica di una delle delibere assembleari propedeutiche alla fusione» (inesistenza giuridica evidentemente ritenuta ancora ammissibile) [22].

3. *Le posizioni della dottrina: il tendenziale rifiuto dell'inesistenza giuridica (pur con qualche significativa eccezione) e l'ammissibilità di casi per lo più ascritti alla c.d. inesistenza materiale.*

Il ricorso alla categoria dell'inesistenza da parte della giurisprudenza non è dunque del tutto tramontato dopo la riforma societaria del 2003, benché debba

---

[22] D'altro canto, in diverse occasioni, la giurisprudenza ha invece esplicitamente escluso – a mio avviso correttamente – il ricorso alla categoria della inesistenza. *α*) In un caso nel quale, pur in assenza di una preventiva convocazione da parte dell'amministratore unico della società e senza darne comunicazione a quest'ultimo benché membro della compagine sociale, si erano riuniti gli altri due soci di una s.r.l. al fine di revocare al primo l'incarico gestorio e trasferire i relativi poteri ad uno dei presenti: Trib. Roma, 19 luglio 2016, in *Banca, borsa, tit. cred*., 2018, II, 475 ss., con nota di C. CANALE, *Le impugnative delle deliberazioni assembleari di s.r.l.: scenari contrastanti della legittimazione, tra nullità e inesistenza*. Credo fosse esatto escludere nel caso di specie la configurabilità dell'inesistenza: l'"autoconvocazione" proviene infatti da due soci (che sembrerebbe siano anche titolari della maggioranza delle quote); si tratta, pertanto, di un'ipotesi di mancanza assoluta della convocazione, perciò riconducibile alla nullità (art. 2479-*ter*, terzo comma, c.c.). Il problema, piuttosto, è che la eventuale dichiarazione di nullità potrebbe non sortire l'esito sperato dall'impugnante, cioè quello di scongiurare il pericolo che il nuovo amministratore nominato sulla base di una delibera gravemente viziata possa procedere all'alienazione del patrimonio immobiliare della società (su tale profilo v. meglio oltre, §§ 6 e 7). *β*) Nel caso, simile al precedente, di una delibera assembleare di una s.r.l., nella quale la convocazione non proveniva dall'amministratore (che ne era all'oscuro) ed uno dei soci non aveva ricevuto neppure l'avviso di convocazione: Trib. Milano, 19 settembre 2016, in *giurisprudenzadelleimprese.it*. Si legge nella motivazione che «non è in alcun modo consentito dedurre dalla presenza di un vizio – pur grave in quanto causativo di nullità dell'assemblea e delle deliberazioni assunte, quale l'assenza di informazione in capo ad un socio in ordine alla convocazione dell'assemblea stessa – che questa possa essere qualificata come inesistente». *γ*) È stata inoltre esclusa l'inesistenza di una delibera, assunta in via totalitaria, ma non trascritta nei libri sociali: Trib. Milano, 11 luglio 2012, in *giurisprudenzadelleimprese.it*., in quanto «la trascrizione nei libri non ha la funzione di opporre alla società o ai terzi gli atti, ma semplicemente quella di regolare la vita sociale e consentire la raccolta degli atti sociali. Non può ritenersi che la delibera non trascritta sia inesistente». *δ*) Nonché di una delibera di azzeramento del capitale sociale e di ricostituzione del medesimo, il cui verbale non sia stato redatto da un notaio: Cass. civ., sez. I, 2 aprile 2007, n. 8222, in *Giur. comm*., 2008, II, 1212 ss., con nota di M. SPIOTTA, che ha escluso nell'ipotesi descritta l'inesistenza dell'atto, riconducendo la fattispecie alla annullabilità (in applicazione della disciplina precedente alla riforma del 2003). Anche oggi potrebbe giungersi probabilmente alla medesima conclusione poiché si tratterebbe di un'ipotesi – più che di mancanza del verbale, che in ogni caso condurrebbe alla nullità della delibera – di irregolarità del medesimo [perciò riconducibile all'art. 2377, quinto comma, n. 3), c.c.]. ε) Si veda, infine, Cass. civ., sez. I, 20 gennaio 2011, n. 1361, in *Giust. civ*., 2011, I, 614 ss., nella cui massima si legge che «la deliberazione assembleare di una società per azioni, di cui si assuma la non corretta modalità di computo delle maggioranze all'uopo occorrenti ai fini del *quorum* deliberativo, è meramente annullabile e non inesistente».

constatarsi – com'era del resto prevedibile – una sua applicazione a casi assai più limitati rispetto al passato. La dottrina, del resto, pur schierandosi prevalentemente in senso favorevole alla ammissibilità della categoria in termini generali [23], rifiuta la configurabilità di ipotesi ascrivibili alla inesistenza giuridica con riferimento alle deliberazioni assembleari (di s.p.a. e di s.r.l.) [24], riconoscendo per lo più un ambito di operatività limitato alle ipotesi riconducibili alla c.d. inesistenza di fatto [25]; pur non mancando posizioni che hanno invece riconosciuto uno spazio leggermente più ampio alla categoria dell'inesistenza (non solo materiale) anche nel "nuovo" regime [26].

---

[23] Si veda, ad esempio, R. TETI, *Esistono ancora le delibere assembleari inesistenti?*, in *Notariato*, 2009, 416, il quale, ricordando le parole di Angelici, afferma che «la categoria della "inesistenza giuridica", proprio in quanto categoria logica, non è di per sé eliminabile da parte del legislatore, il quale soltanto può modificarne i confini» (nonché pone in evidenza la contraddittorietà insita nell'escludere l'inesistenza "giuridica" per poi ammettere invece quella "di fatto").

Per più puntuali indicazioni sulla categoria dell'inesistenza, sia in generale, sia con specifico riferimento all'utilizzo che della medesima è stato fatto, sia in giurisprudenza che in dottrina, con riferimento alle deliberazioni assembleari, sia consentito rinviare a V. SANNA, (nt. 5), in specie 156 ss., e 161 ss.

[24] Per quanto concerne le decisioni extra-assembleari, ammesse nella s.r.l., esse non saranno oggetto di specifica trattazione in questa sede: può vedersi, se si vuole, V. SANNA, (nt. 5), 183 ss.

[25] Si vedano, fra coloro che al tema hanno dedicato specifica attenzione, e seppure con argomentazioni talvolta non convergenti: G. PALMIERI, *L'invalidità delle decisioni*, in *Le società a responsabilità limitata*, a cura di C. Ibba, G. Marasà, 2, Milano, Giuffrè, 2020, 1475 ss. V., inoltre, G. PALMIERI, C. PATRIARCA, Sub *art. 2379*, in *La società per azioni*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, 1, Milano, Giuffrè, 2016, 1116 ss.; G. PALMIERI, *Le decisioni con oggetto impossibile o illecito e l'assenza assoluta di informazione*, in *S.r.l. Commentario*, a cura di A.A. Dolmetta, G. Presti, Milano, Giuffrè, 2011, 861 ss.; R. LENER, *L'invalidità delle deliberazioni*, in R. LENER, A. TUCCI, *Società per azioni. L'assemblea*, in *Trattato di diritto commerciale*, fondato da V. Buonocore, diretto da R. Costi, Torino, Giappichelli, 2012, 233 ss.; L. RENNA, *L'invalidità delle delibere assembleari di società per azioni: aporie del sistema e tramonto della categoria dell'inesistenza*, in *Contr. e impr*., 2011, 853 ss.; R. RORDORF, Sub *art. 2377*, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, diretto da F. d'Alessandro, II, 1, Padova, Piccin, 2010, 842 s.; G. MARZIALE, Sub *artt. 2379, 2379*-bis*, 2379*-ter, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, diretto da F. d'Alessandro, II, 1, Padova, Piccin, 2010, 889; G. GUERRIERI, *La nullità delle deliberazioni assembleari di società per azioni*, Milano, Giuffrè, 2009, 55 ss.; F. CHIAPPETTA, Sub *art. 2377*, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. MARCHETTI, L.A. BIANCHI, F. GHEZZI, M. NOTARI, *Assemblea*, a cura di A. Picciau, Milano, Egea, 2008, 262 ss., e Sub *artt. 2379-2379*-bis, *ivi*, 316 s.; M. CENTONZE, *L'"inesistenza" delle delibere assembleari di s.p.a.*, Torino, Giappichelli, 2008, *passim*; C. BAVETTA, *La deliberazione assembleare non verbalizzata*, Milano, Giuffrè, 2008, 62 ss.; A. STAGNO D'ALCONTRES, *L'invalidità delle deliberazioni dell'assemblea di s.p.a. La nuova disciplina*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum *Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, II, Torino, Utet giuridica, 2006, 178 s.

[26] Oltre ai lavori citati *retro* alla nt. 5, si vedano, in particolare, anche in tal caso con opinioni non sempre convergenti: B. LIBONATI, *Assemblea e patti parasociali*, in *Riv. dir. comm.*, 2002, I, 475 ss.; G. CONTE, *Osservazioni sul nuovo regime di disciplina delle invalidità delle deliberazioni assembleari*, in *Contratto e impr.*, 2003, 660 s.; G. GUIZZI, *Le decisioni dei soci: profili tipologici*, in

Volendo procedere ad un sintetico censimento dei casi d'inesistenza ancora ritenuti ammissibili dalla dottrina, si deve fare anzitutto riferimento a quella che è stata definita come l'«ipotesi più autentica di inesistenza materiale (o di fatto)», ossia una «delibera (o decisione) mai approvata, verbalizzata, documentata, trascritta o iscritta» [27]; in senso analogo si è parlato, altresì, di «ipotesi in cui sia di fatto mancata ogni attività deliberativa e manchi, perciò, un qualsiasi atto proveniente dall'assemblea» [28].

Per quanto riguarda il caso di una deliberazione (o decisione) mai adottata ma che risulti, tuttavia, attestata in virtù del falso (*ideologico*) compiuto dagli amministratori (o da altri organi sociali o da terzi), essa viene prevalentemente qualificata come caso di inesistenza materiale da parte della dottrina, sia nel vecchio regime [29], sia in quello rinnovato [30]; benché, per alcuni, sia invece riconducibile alla nullità (per mancanza del verbale, nella s.p.a.: art. 2379 c.c.; per assenza assoluta d'informazione, nella s.r.l.: art. 2479-*ter*, terzo comma, c.c.) [31].

Riv. dir. comm., 2004, I, 1001 ss.; C. Angelici, *Note in tema di procedimento assembleare*, in *Riv. not.*, 2005, I, 706; M. Rossi, *L'invalidità delle decisioni dei soci*, in *Riv. dir. comm*., 2005, I, 1000 ss.; R. Teti, (nt. 23), 412 ss.; G. Zanarone, *Della società a responsabilità limitata*, II, in *Il Codice civile. Commentario*, fondato da P. Schlesinger, diretto da F.D. Busnelli, Milano, Giuffrè, 2010, 1419 ss.; N. Abriani, *L'assemblea*, in N. Abriani, S. Ambrosini, O. Cagnasso, P. Montalenti, *La società per azioni*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, IV, Padova, Cedam, 2010, 517 ss.; M. Stella Richter jr., *L'inoppugnabilità delle deliberazioni degli organi sociali*, in *Riv. soc*., 2017, 289 ss.; C. Canale, *Le impugnative delle deliberazioni assembleari di s.r.l.: scenari contrastanti della legittimazione, tra nullità e inesistenza*, (nt. 22), 477 ss.; da ultimo, S. Sanzo, *Invalidità delle deliberazioni assembleari*, in *Trattato delle società*, diretto da V. Donativi, II, Milano, Utet giuridica, 2022, 1419 ss.

[27] G. Palmieri, *L'invalidità delle decisioni*, (nt. 25), 1479, il quale fa riferimento al caso di una proposta di deliberazione avanzata da un socio nel corso dell'assemblea ma non messa in votazione, né discussa (cfr. Cass. civ., sez. I, 24 luglio 2007, (nt. 17): v., *retro*, § 2.1., *sub* lett. *i*).

[28] R. Lener, *L'invalidità delle deliberazioni*, (nt. 25), 235, che infatti qualifica come appartenente alla c.d. inesistenza di fatto l'ipotesi indicata nel testo.

[29] In passato alla inesistenza c.d. di fatto veniva infatti dai più ricondotta l'ipotesi nella quale gli amministratori, a fronte dell'assoluta inattività dei soci, avessero redatto un falso verbale assembleare: cfr., in particolare, G. Ferri, *Sulle deliberazioni cosiddette inesistenti*, in *Riv. dir. comm*., 1967, I, 405; Id., *Le società*, in *Trattato di diritto civile italiano*, fondato da F. Vassalli, X, 3, III ed., Torino, Utet, 1987, 642; A. Mignoli, *Delibere di società per azioni invalide per mancanza del verbale e delibere inesistenti*, ora in Id., *La società per azioni. Problemi - Letture - Testimonianze*, I, Milano, Giuffrè, 2002, 242 e Id., *In tema di nullità e annullabilità di delibere assembleari*, *ivi*, 230.

[30] Da ultimo, G. F. Campobasso, *Diritto commerciale*, II, *Diritto delle società*, a cura di M. Campobasso, XI ed., Milano, Utet giuridica, 2024, 344, con riferimento appunto all'ipotesi in cui gli amministratori hanno redatto un falso verbale di una assemblea mai convocata e mai tenutasi.

[31] G. Palmieri, *L'invalidità delle decisioni*, (nt. 25), 1480 e v., con riferimento alla s.p.a., G. Palmieri, C. Patriarca, (nt. 25), 1120, in quanto, si afferma, «alla decisione risultante dalla trascrizione di un falso nell'apposito libro ad opera degli amministratori (o di altri organi sociali) non può negarsi rilievo di fatto "sociale"; di fatto, quindi, astrattamente idoneo a generare situazioni la cui rimozione, per gli interessi coinvolti, richiede l'utilizzo del rimedio tipico dell'impugnazione».

Vi è, inoltre, l'ipotesi della delibera che «risulti da un documento (verbale, estratto libro decisioni, certificato registro delle imprese) *materialmente* falso, vale a dire privo del carattere della genuinità circa la sua provenienza» [32], reputata caso «di inesistenza, con conseguente assoluta irrilevanza della (apparente) decisione» [33];

Nel senso di estendere la soluzione della nullità al caso in cui «il verbale provenga effettivamente dal presidente e dal segretario, ma abbia un contenuto ideologicamente falso (cioè attesti l'esistenza di delibere mai discusse e approvate)», anche M. LIBERTINI, A. MIRONE, P.M. SANFILIPPO, *L'assemblea di società per azioni*, Milano, Giuffrè, 2016, 448. Per la nullità, nel caso di una «delibera completamente inventata, che risulti da un falso verbale», propende anche G. GUERRIERI, (nt. 25), 61, nota 98; nonché M. CENTONZE, (nt. 25), 164 ss. e 219 ss.

Si deve sottolineare che secondo G. GUERRIERI, (nt. 25), 55 ss., deve escludersi l'ammissibilità di qualsiasi ipotesi di inesistenza (tranne il caso indicato a 62, in nota), posto che il legislatore «può anche decidere di "trattare" attraverso le categorie dell'invalidità qualsiasi ipotesi di divaricazione della fattispecie concreta dalla fattispecie astratta a cui taluno dei consociati vorrebbe ricondurla, escludendo il ricorso ad altri istituti» (ed in questo modo egli sembrerebbe abbracciare le posizioni civilistiche scettiche rispetto alla categoria della inesistenza); precisando ulteriormente che in tal caso «non verrebbe intaccato il principio – ovviamente indiscutibile – secondo cui, ogni qual volta il legislatore detta una determinata disciplina, presuppone l'esistenza di una fattispecie a cui la regola enunciata deve trovare applicazione. Semplicemente, si arriverebbe a sostenere che la legge, nel riferire l'invalidità a un determinato tipo di atto (come, ad esempio, il contratto, o la delibera), ha voluto assumere quale fattispecie (beninteso, delle norme sull'invalidità …) ogni ipotesi in cui taluno dei consociati asserisce che un atto di quel tipo esiste (…); senza, dunque, che, in taluni casi, la presenza di clamorose divaricazioni fra l'"entità" di cui taluno predica la riconducibilità al modello legale e i tratti tipizzanti il medesimo (ricostruibili sulla base di ulteriori norme: quelle riferite alla "fisiologia", e non alla "patologia" dell'atto) possa condurre a una valutazione in termini di non esistenza della fattispecie, piuttosto che di mera invalidità» (55, nota 81). Così ragionando, però, la fattispecie cui la regola deve trovare applicazione – secondo uno schema giustamente ritenuto indiscutibile – viene individuata, anziché dal legislatore (pur con tutte le difficoltà e le incertezze che ciò può comportare), dallo stesso soggetto che la invoca (basta infatti che «taluno dei consociati asserisc[a] che un atto di quel tipo esiste»). Senza considerare inoltre che, in tal modo, si esclude ogni differenza fra rilevanza ed efficacia di un atto (punto sul quale v. oltre, § 5).

[32] G. PALMIERI, *L'invalidità delle decisioni*, (nt. 25), 1480 (corsivo dell'Autore).

[33] G. PALMIERI, *L'invalidità delle decisioni*, (nt. 25), 1480; Con riferimento alla s.p.a., G. PALMIERI, C. PATRIARCA, (nt. 25), 1120, che sembra ricondurre tale ipotesi alla inesistenza di fatto (e non a quella giuridica), avendo egli sostenuto – con riferimento all'ipotesi definita più autentica di inesistenza materiale (o di fatto), cioè quello di una «delibera (o decisione) mai approvata, verbalizzata, documentata, trascritta o iscritta» (v. sopra nel testo) – che «il predicato della inesistenza vale a negarne il rilievo sul piano fenomenologico, prima ancora che su quello degli effetti giuridici. Al contrario, la delibera priva di uno o più elementi reputati essenziali ai fini della sua esistenza "giuridica" è una delibera (decisione) della quale non si nega la rilevanza come fatto, bensì la sua corrispondenza al modello legale (o sociale). L'inesistenza giuridica, in altri termini, impone che la delibera esista come fatto; esista, cioè, come fenomeno astrattamente idoneo a generare situazioni giuridicamente rilevanti comunque riconducibili ad un atto sociale, tanto da giustificare l'attivazione del rimedio dell'impugnazione. Il che la rende ontologicamente distinta dalla figura della inesistenza materiale» (ed il quale, inoltre, contesta che dal riconoscimento della inesistenza di fatto possa trarsi argomento a favore della ammissibilità della inesistenza giuridica, in quanto «altro è la materiale inesistenza di una delibera (decisione); altro è la giuridica inesistenza: la prima esclude la rilevanza della delibera; la seconda la presuppone»).

pur non mancando, anche in questo caso limite, chi propende per la soluzione della nullità [34].

Differisce da quelli appena indicati, il caso – anch'esso reputato riconducibile ad ipotesi nelle quali la delibera è «*materialmente*, prima ancora che *giuridicamente*, inesistente» – in cui «i voti *non* siano stati espressi da persone riunite in assemblea» [35]: qui, infatti, sembrerebbe farsi riferimento ad una qualche attività da parte dei soci (attività qualificata come votazione), svoltasi però totalmente al di fuori del contesto assembleare; quella che potrebbe chiamarsi una riunione informale dei soci. Con riferimento a tale ipotesi – sulla cui riconducibilità alla inesistenza materiale è legittimo però nutrire più di qualche perplessità – vi è chi esprime dei dubbi sulla possibilità che «qualsiasi riunione, che poi approdasse a deliberazione e verbalizzazione, ovunque e comunque tenuta – al bar o durante la pausa di una partita di calcio o seduti in poltrona davanti a un caminetto – po[ssa] ricondursi al facsimile assemblea» [36]. In questa prospettiva occorre, dunque, che vi sia una riunione (non "casuale") e che «in essa sia aperta una discussione tra i soci e (…) in essa questi votino, di modo che le determinazioni adottate siano riconducibili giuridicamente ad una manifestazione di volontà collettiva dei soci» [37].

Alla inesistenza materiale sarebbe riconducibile il caso, ancora diverso rispetto ai precedenti, di un «soggetto esterno alla società che si è auto attribuito la qualifica di socio auto convocandosi in assemblea all'insaputa dell'organo amministrativo e di controllo, nonché dei soci stessi» [38], rispetto al quale sarebbe infatti «evidente (…) la totale difformità tra quanto previsto *ex lege* e quanto si è verificato nella realtà, moti-

---

[34] Così M. LIBERTINI, A. MIRONE, P.M. SANFILIPPO, *L'assemblea di società per azioni*, (nt. 31), 448, i quali ritengono «causa di nullità virtuale di una delibera apparente, quella della falsità materiale del verbale»; ed anche G. GUERRIERI, (nt. 25), 67, per il quale si deve escludere l'inesistenza sempre, anche a fronte di casi nei quali «la maggioranza intenda far valere, come deliberazioni assembleari, decisioni che non sono mai state adottate da alcuno dei soci, o addirittura completamente inventate».

[35] G. MARZIALE, (nt. 25), 889 (corsivo dell'Autore), al quale appartiene anche il virgolettato precedente.

[36] Così N. ABRIANI, (nt. 26), 523 ss., il quale osserva che, seguendo le posizioni più estreme, quelle per le quali l'unica inesistenza oggi ipotizzabile sarebbe la mancanza di ogni attività deliberativa (v. *retro*), si rischierebbe di «disintegrare totalmente ogni traccia di collegialità nella delibera e nei suoi requisiti minimi di *riconoscibilità* come tale»; d'altro canto, «la normativa societaria nel riconoscere la regolare costituzione dell'assemblea totalitaria, ancorché non convocata ai sensi di legge, parrebbe pur sempre riferirsi ad un evento e a un soggetto provvisti di certe caratteristiche, minimali finché si vuole ma presenti». In senso contrario v. però M. LIBERTINI, A. MIRONE, P.M. SANFILIPPO, (nt. 31), 347, per i quali «sarà nulla, e non inesistente, anche la deliberazione assunta da una maggioranza di soci in un incontro "casuale", in totale assenza di formale convocazione assembleare».

[37] Ancora N. ABRIANI, (nt. 26), 524. Sulla essenzialità della riunione (anche solo "potenziale") sia consentito richiamare quanto a suo tempo sostenuto in V. SANNA, (nt. 5), 170 ss.

[38] L. RENNA, (nt. 25), 865.

vo per il quale pare utile la distinzione tra inesistenza *giuridica* e inesistenza *materiale*» [39]: qui, però, non c'è totale assenza del fatto materiale, ma difformità dello stesso – seppure particolarmente marcata – rispetto alla fattispecie astratta; ma proprio in ciò consiste – sempre che la si ammetta – l'inesistenza giuridica.

Sarebbe inesistente (questa volta, giuridicamente), inoltre, una delibera in cui «il presidente dell'assemblea, preso atto che la decisione non è sorretta dai necessari *quorum* costitutivo e deliberativo, dichiara respinta la proposta» [40]; al contrario, sarebbe semplicemente annullabile una delibera nella quale i *quorum* non sono raggiunti nella realtà, ma, ciò nonostante, se ne attesta (contrariamente al vero) il raggiungimento [41] (si pensi, ad esempio, al caso nel quale «il segretario e gli amministratori, nel redigere il verbale e nel trascriverlo nel libro delle adunanze assembleari, pur dando atto della circostanza che a favore della proposta all'o.d.g. ha votato solo una percentuale minoritaria del capitale sociale, fac[ciano] risultare approvata la proposta») [42].

---

[39] Così ancora ID., 865.

[40] M. CENTONZE, (nt. 25), 89.

[41] In questo senso v. M. CENTONZE, (nt. 25), 90 ss., potendosi nel caso indicato nel testo rilevare una "parvenza" di deliberazione; mentre, come detto nel testo, «se (…) già esteriormente risulta che la decisione non è sorretta dalla maggioranza di legge o di statuto, non resta che prendere atto della mancata formazione del consenso, risolvendosi pertanto *ex se* in senso negativo il dubbio circa l'esistenza o meno di una delibera» (proposta che non ottiene il necessario consenso della maggioranza e ciò è regolarmente attestato dal verbale: ipotesi fisiologica di rigetto della proposta).

La tesi della "parvenza" si fonda sulla disposizione (art. 2377, quinto comma, n. 2), c.c.), che consente di ritenere la delibera esistente, benché annullabile, nelle ipotesi nelle quali la prevalenza del risultato accertato dal presidente dell'assemblea sul *quorum* deliberativo reale sia dovuta alla presenza di voti invalidi determinanti o all'errore nel conteggio dei voti, desumendone una regola generale, applicabile a qualunque difformità fra *quorum* reale e risultato dichiarato, nel senso della prevalenza, sempre e comunque, di quest'ultimo: per cui, si dice, «la dichiarazione presidenziale di avvenuta approvazione della proposta è condizione *non necessaria, ma sufficiente*, per la formazione della delibera; inoltre, quando sia riportato a verbale anche l'esito dell'accertamento quantitativo, *prevale* su questo ai fini della qualificazione della fattispecie: l'errore nella "proclamazione" del risultato genera una delibera» (v. p. 112). Ma siamo sicuri che, al contrario, quella regola – proprio perché fa prevalere l'apparenza sulla sostanza – non sia da considerarsi eccezionale o, comunque, di stretta interpretazione? Con la conseguenza che soltanto in quei due casi ben definiti si può pensare che una delibera non sorretta dalla maggioranza dei voti possa ritenersi esistente, benché annullabile? Facciamo il caso di una delibera nella quale soltanto l'1% del capitale ha votato a favore ed il 70% ha votato contro la proposta, nella quale non ci sono voti invalidi né vi è un errore nel conteggio, ma semplicemente il presidente, mosso da suoi interessi personali, dichiara (falsamente) raggiunto il *quorum* deliberativo e accolta la proposta: questa ipotesi non rientra in nessuna delle fattispecie descritte dall'art. 2377, quinto comma, n. 2); perché dovremmo trattarla allo stesso modo? Perché dovremmo affermare che la delibera senza alcun dubbio esiste in quanto c'è la sua "parvenza"? (Soltanto nei limiti appena indicati, mi sentirei perciò di rettificare quanto sostenuto in V. SANNA, (nt. 5), 182, con riferimento al caso in cui il presidente dell'assemblea proclami dolosamente un risultato difforme rispetto a quello reale).

[42] Caso prospettato da G. GUERRIERI, (nt. 25), 62, nota 98, e che si dovrebbe a suo avviso ricon-

Vi è poi chi ritiene invocabile l'inesistenza nel caso in cui siano mancanti sia la convocazione sia la verbalizzazione, in quanto difetterebbe «qualunque adempimento – e qualunque atto formale idoneo, imputabile all'organizzazione societaria – tale da determinare un onere di impugnazione in capo ai soci» [43].

Si è proposto, infine, un ulteriore caso di non delibera: quella il cui oggetto sia indeterminato o indeterminabile, in quanto non propriamente riconducibile alla nullità per illiceità o impossibilità dell'oggetto [44].

Il quadro, come si è appena constatato, è più articolato di quanto a prima vista potrebbe apparire; e se prevalgono i casi ascritti alla inesistenza materiale – non essendo, tra l'altro, sempre ben chiaro cosa per essa debba intendersi – non mancano tuttavia ipotesi senza dubbio riconducibili a quella giuridica.

4. *Delibera adottata con la partecipazione esclusiva di soggetti non legittimati ed interpretazione dell'art. 2377, quinto comma, n. 1), c.c.*

Non credo vi sia alcuna contraddizione nel distinguere un'adunanza alla quale partecipano *soggetti legittimati e non*, da quella alla quale prendono parte *soltanto soggetti privi di legittimazione*: la prima ipotesi può integrare senz'altro gli estremi della fattispecie descritta dall'art. 2377, quinto comma, n. 1), c.c. (partecipazione all'*assemblea* di persone non legittimate determinante ai fini della regolare costituzione dell'*assemblea*); rispetto alla seconda ipotesi, invece, mi pare legittimo nutrire qualche dubbio [45].

---

durre – non all'inesistenza – ma all'annullabilità, interpretando estensivamente l'art. 2377, quinto comma, n. 2), c.c.

[43] È questa l'opinione di M. LIBERTINI, A. MIRONE, P.M. SANFILIPPO, (nt. 31), 347 s., ad avviso dei quali «il sistema previsto dall'art. 2379 si regge (…) sul presupposto implicito che almeno uno dei due adempimenti del procedimento deliberativo – quello iniziale o quello finale – siano stati effettuati, anche se in modo irregolare», dal momento che «i soci devono essere in grado per lo meno di avvertire la possibilità che una deliberazione assembleare sia stata assunta, o tramite la convocazione o tramite la verbalizzazione di una decisione, con ciò facendo scattare l'onere della sua impugnazione, anche se nel termine congruo di tre anni». La tesi, pur autorevolmente sostenuta, non mi pare però del tutto condivisibile: l'art. 2379 c.c., nel prevedere la sanzione della nullità nel caso della mancata convocazione e della mancanza del verbale, non mi pare ponga la condizione che i due vizi debbano essere necessariamente alternativi; occorre prendere atto, perciò, che una delibera che sia carente di entrambi i requisiti (o momenti del procedimento) è, per il legislatore, esistente, benché nulla. Ciò che ci si deve chiedere, a mio avviso, è cosa sia però essenziale, in tale ipotesi, perché si abbia una delibera: sul punto sia consentito richiamare V. SANNA, (nt. 5), 170.

[44] N. ABRIANI, (nt. 26), 525, per il quale si tratterebbe di «una delibera che non può essere attuata, a meno che lo facciano di loro iniziativa gli amministratori, che però costruirebbero sul vuoto; deciderebbero cioè essi in luogo dell'assemblea ed il giudizio si sposterebbe dalla non delibera assembleare ad una valutazione del loro operato *in quanto amministratori*» (corsivo dell'A.).

[45] Da ultimo, che sia «più dubbia … la soluzione nell'ipotesi, non espressamente prevista, di

In primo luogo, non sembra possibile qualificare come "assemblea" un consesso al quale prendano parte *soltanto* soggetti non legittimati (ad esempio, soggetti del tutto estranei alla compagine sociale o soci titolari di azioni prive del diritto di voto) [46]. L'assemblea è definita come «l'organo nel quale gli azionisti esercitano i loro diritti» [47], o, anche, come «la riunione dei soci, indetta nelle forme di legge, per deliberare sugli oggetti riservati alla sua competenza» [48]. Organo composto, dunque, esclusivamente dai soggetti che in essa hanno titolo per intervenire (e, dunque, tendenzialmente, dai soggetti titolari del diritto di voto: art. 2370, primo comma, c.c.) [49]; pertanto, non c'è partecipazione all'assemblea di persone non le-

---

mancata partecipazione di persone legittimate», è affermato da L. SCHIUMA, *Assemblea: il procedimento*, in P. SPADA (con G. FIGÀ, TALAMANCA, G. OLIVIERI, L. SALAMONE, L. SCHIUMA, M. SCIUTO), *La società per azioni*, in *Trattato di diritto privato*, a cura di G. Iudica e P. Zatti, Milano, Giuffrè, 2025, 1034. Si tenga presente, tuttavia, che proprio con riferimento al caso della delibera adottata esclusivamente da soggetti privi di legittimazione si sono espressi per l'esclusione del ricorso alla categoria dell'inesistenza, pur ammessa in termini generali: R. TETI, (nt. 23), 418; M. LIBERTINI, A. MIRONE, P.M. SANFILIPPO, (nt. 31), 345 s., testo e nota 18; M. CENTONZE, (nt. 25), 137 ss.

È da notare, però, che, seppure in un "ambiente giuridico" sensibilmente diverso da quello attuale, è significativo che la differenza qualitativa fra le due ipotesi – partecipazione di soggetti non legittimati all'assemblea e partecipazione esclusiva degli stessi – fosse avvertita dalla più autorevole dottrina contraria all'ammissibilità della categoria dell'inesistenza, come è testimoniato dalla circostanza che essa riconduceva il caso della delibera assunta con il voto *esclusivo* di non legittimati ad un'ipotesi di inesistenza di fatto (G. FERRI, *Sulle deliberazioni cosiddette inesistenti*, (nt. 29), 405). Si parlava, poi, di "inesistenza dell'assemblea" proprio con riferimento all'ipotesi in cui la stessa fosse composta esclusivamente da non soci (A. CANDIAN, *Nullità e annullabilità di delibere di assemblea delle società per azioni*, Milano, Giuffrè, 1942, 51 s., per il quale «la caratteristica essenziale della assemblea è quella di attuare in seno alla società una forma di autogoverno: pertanto, quel collegio non può essere costituito se non ne facciano parte dei membri dell'ente»); ed in questo senso convergevano anche le considerazioni della dottrina che si era occupata – in una prospettiva prevalentemente, ma non esclusivamente, pubblicistica – di collegialità (mi riferisco, in particolare, all'opera di S. VALENTINI, *La collegialità nella teoria dell'organizzazione*, Milano, Giuffrè, 1968, 48 s., e 239 s., il quale, con riferimento alla c.d. mancanza di legittimazione a deliberare degli organi collegiali – che potrebbe aversi, ad esempio, con riferimento a fatti attinenti al verificarsi della fattispecie costitutiva del collegio – parla di «una incompleta fattispecie soggettiva che dovrebbe talora impedire (…) non solo la legittimità delle deliberazioni, ma la stessa loro esistenza giuridica»).

[46] Per alcune precisazioni con riferimento alla tecnica della *record date* v. oltre, nt. 52.

[47] Così R. WEIGMANN, *Società per azioni*, in *Digesto disc. priv. – Sez. comm.*, XIV, Torino, Utet, 1997, 381. Sul significato oggi attribuibile all'organizzazione c.d. corporativa v., da ultimo, P. SPADA, *Panorama*, in P. SPADA (L. SPADA (con G. FIGÀ, TALAMANCA, G. OLIVIERI, L. SALAMONE, L. SCHIUMA, M. SCIUTO), (nt. 45), 22 ss.

[48] A. SERRA, *Il procedimento assembleare*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum *Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, II, Torino, 2006, 37 (ma in questi termini v. già ID., *L'assemblea: procedimento*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. E. Colombo e G.B. Portale, III ed., Torino, Utet, 1994, 51).

[49] A. SERRA, *Il procedimento assembleare*, (nt. 48), 66. Nella s.r.l., invece, in assenza di una disposizione come quella dettata dall'art. 2370, primo comma, c.c. per la s.p.a., si deve ritenere che «il diritto di intervenire in assemblea competa anche al socio privo istituzionalmente del diritto di voto

gittimate quando l'assemblea è composta *esclusivamente* da persone non legittimate: in questo caso, infatti, non c'è un'assemblea [50]. La fattispecie astratta descritta dall'art. 2377, quinto comma, n. 1), c.c., non sarebbe perciò, in tal caso, integrata; la relativa disciplina, conseguentemente, non sarebbe applicabile.

Del resto, se si guarda allo svolgersi del procedimento assembleare non si può non ritenere rilevante la distinzione fra il caso in cui ad esso prendano parte soggetti legittimati e non, rispetto a quello in cui tutti siano invece non legittimati (o, in modo del tutto equivalente, nessuno lo sia).

Nella prima ipotesi, infatti, il presidente dell'assemblea – che deve procedere alla verifica della legittimazione in capo ai presenti, escludendo dalla partecipazione chi non ne abbia diritto [51] – là dove constati che alcuni intervenuti sono privi di legittimazione procederà ad escluderli dal procedimento assembleare, che tuttavia proseguirà con la sola presenza dei soggetti legittimati, sempre che sia sufficiente a raggiungere il *quorum* costitutivo.

Qualora invece si constati che tutti i presenti sono privi di legittimazione, si dovrebbe procedere alla esclusione di tutti gli intervenuti ed il *quorum* costitutivo sarebbe, in tal caso, del tutto assente (non essendo presente in assemblea alcuna azione in esso computabile) [52]. Perché si possa procedere con i lavori assembleari

---

per la spettanza di quest'ultimo al titolare di diritti frazionari sulla sua partecipazione», come ad esempio nel caso in cui la partecipazione sia oggetto di pegno o di usufrutto (così G. ZANARONE, (nt. 26), 1330 s.).

[50] In senso contrario v., però, M. CENTONZE, (nt. 25), 137 ss.

[51] M. LIBERTINI, A. MIRONE, P.M. SANFILIPPO, (nt. 31), 227. Con riferimento alla presenza all'assemblea di soggetti non legittimati, i quali però non prendano parte né alla discussione né alla votazione (ad es., partecipazione di giornalisti o professionisti che assistono i soci), ritenuta ininfluente sul piano della invalidità delle deliberazioni assunte, ma potenzialmente lesiva dell'interesse alla riservatezza su notizie la cui divulgazione possa recare danno alla società, e la cui opportunità di partecipazione all'assemblea deve ritenersi rimessa all'organo competente a disciplinare l'andamento dei lavori assembleari, v. R. SACCHI, *L'intervento e il voto nell'assemblea della s.p.a. – Profili procedimentali*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, III ed., Torino, Utet, 1994, 246 s.

Si tenga inoltre presente che il verbale assembleare deve attestare, tra l'altro, «che si è proceduto all'accertamento dell'identità dei presenti e della loro legittimazione a partecipare alla seduta assembleare: così, di tutti i partecipanti deve essere indicata l'identità, ma anche l'ammontare delle azioni possedute in modo da poter calcolare se si sia formato il *quorum* necessario per la costituzione dell'assemblea, ma anche per l'approvazione delle singole deliberazioni»: C. BAVETTA, (nt. 25), 16.

[52] Ai fini della determinazione del *quorum* costitutivo deve farsi riferimento soltanto alle azioni con diritto di voto [più precisamente, sono escluse dal computo le azioni prive del diritto di voto (c.d. istituzionalmente prive del diritto di voto), mentre sono computate quelle per le quali il voto non può essere esercitato (c.d. occasionalmente prive del diritto di voto): cfr. L. SCHIUMA, (nt. 45), 1002; M. LIBERTINI, A. MIRONE, P.M. SANFILIPPO, (nt. 31), 147]. Pertanto, se in assemblea non è presente neppure un'azione con diritto di voto, ma soltanto soggetti non titolari di azioni (non soci, salvo ovviamente il caso della *record date*, da ritenersi però eccezionale, non potendosi ritenere che la dissociazione tra titolarità e legittimazione sia oramai una caratteristica strutturale del diritto azio-

nella (eventuale) convocazione successiva (se si trattasse, ad esempio, di prima convocazione), è necessario che la mancata costituzione dell'assemblea venga accertata e verbalizzata [53]: adempimenti ai quali dovrebbe procedere prioritariamente il presidente, ma «in difetto debbono provvedere i componenti degli organi sociali presenti» [54]. Nel caso di specie, tuttavia, la peculiarità è che tutti gli intervenuti sono privi di legittimazione: alla elezione del presidente non dovrebbe perciò a rigore neppure pervenirsi [55]; qualora ciò nonostante a tale elezione si giungesse, la si dovrebbe ritenere in ogni caso del tutto illegittima [56]. Sembra allora opportu-

---

nario: così M. LIBERTINI, A. MIRONE, P.M. SANFILIPPO, (nt. 31), 199; ma, per una differente valutazione, v. C. ANGELICI, *La società per azioni*, I, *Principi e problemi*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, già diretto da A. Cicu, F. Messineo, L. Mengoni, continuato da P. Schlesinger, Milano, Giuffrè, 2012, 307, nota 55, per il quale la tecnica della *record date* avrebbe «ulteriormente esaspera[to] la distinzione fra titolarità e legittimazione, la rilevanza soltanto della seconda ai fini del procedimento assembleare»; in questo senso v. anche G. GUIZZI, *Gli azionisti e l'assemblea nelle società quotate tra mito e realtà*, in *Riv. dir. soc*., 2011, 8 ss.) o titolari di azioni istituzionalmente prive del diritto di voto, non vi è alcun dubbio che il *quorum* costitutivo sia del tutto assente o, per meglio dire, ne sia impossibile la determinazione (non essendo presente in assemblea alcuna azione in esso computabile).

[53] Sul c.d. verbale di diserzione cfr. M. LIBERTINI, A. MIRONE, P.M. SANFILIPPO, (nt. 31), 307; A. DELL'ATTI, *Il verbale di diserzione*, in *Riv. dir. comm*., 2008, I, 223 ss.

[54] A. SERRA, *Il procedimento assembleare*, (nt. 48), 66; e v. già ID., *L'assemblea: procedimento*, (nt. 48), 144, ove si specifica che analogo potere-dovere (rispetto a quello del presidente dell'assemblea) di dare atto, nel relativo verbale, del mancato raggiungimento del *quorum*, «incombe agli amministratori o – in caso di assemblea straordinaria – al notaio incaricato di provvedere alla verbalizzazione; in assenza degli amministratori l'accertamento deve essere fatto dai sindaci».

[55] È infatti da rammentare l'opinione secondo la quale dovrebbe ascriversi all'organo amministrativo il compito di assolvere in via preliminare tutte le operazioni che attengono alla costituzione dell'assemblea, compresa la verifica della legittimazione degli intervenuti e l'accertamento dei *quorum* costitutivi (G. FERRI, *Le società*, (nt. 29), 599; v. anche G. GRIPPO, *L'assemblea nella società per azioni*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, XVI, Torino, Utet, 1985, 381); tesi che – benché avanzata prima della riforma societaria del 2003 – non sarebbe tuttavia in contrasto con l'attuale disciplina e con l'esigenza che sia il presidente dell'assemblea a dover successivamente constatare, in apertura della seduta, l'esistenza di quei presupposti: un controllo che, dunque, non escluderebbe l'altro, ma anzi dovrebbe necessariamente presupporlo (F. MASSA FELSANI, *Il ruolo del presidente nell'assemblea della s.p.a*., Milano, Giuffrè, 2004, 193 ss.; S. ALAGNA, *Il presidente dell'assemblea nella società per azioni*, Milano, Giuffrè, 2005, 75 ss., che parla in proposito di un obbligo di collaborazione). Si è detto, perciò, che il presidente «per decidere correttamente sulla legittimazione sostanziale dei presenti, abbisogna del supporto (materiale e giuridico) degli amministratori. A questi ultimi spetta, infatti, certificare per così dire la titolarità del diritto di partecipazione all'assemblea» (S. ALAGNA, (nt. 55), 81). Nel caso qui in esame, allora, si deve ritenere che gli amministratori, una volta constatato in via preliminare che si è al cospetto di un consesso di soggetti tutti privi di legittimazione, debbano adoperarsi al fine di impedire che gli stessi possano, ciò nonostante, procedere alla elezione di un presidente la cui nomina sarebbe, altrimenti, per quanto subito si dirà, del tutto illegittima (v., *infra*, nel testo e alla nota 56).

[56] Illegittimità che si traduce inevitabilmente nella invalidità e nell'inefficacia dell'atto con il quale è stato eletto il presidente. Da un lato, infatti, si tende ad escludere che l'elezione del presiden-

no ritenere che ai suddetti adempimenti possano e debbano procedere, in luogo del presidente, gli amministratori presenti o, in loro assenza, i sindaci [57]. Se poi non fossero presenti né gli amministratori, né i sindaci, non sarebbe materialmente possibile redigere il verbale di diserzione [58] (con la conseguenza che «l'assemblea dovrà essere riconvocata in prima convocazione») [59]. A conclusioni analoghe deve giungersi anche qualora la presenza esclusiva di persone non legittimate si

---

te con il voto della maggioranza dei presenti (art. 2371, primo comma, c.c.) richieda «una vera deliberazione collegiale, in nulla dissimile da quelle per le quali l'assemblea è stata convocata», posto che evidenti ragioni di logica impongono la sufficienza di una consultazione, avviata dagli amministratori o dal soggetto cui queste operazioni preliminari siano rimesse dai regolamenti, «dalla quale emerga una maggioranza semplice di voti in favore dell'eletto» (così C. MONTAGNANI, sub *art. 2371*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini, A. Stagno d'Alcontres, Napoli, Jovene, 2004, 501 s., la quale richiama affermazioni di G.A. RESCIO, *L'assemblea nel progetto di riforma delle società di capitali*, in *Il nuovo ordinamento delle società. Lezioni sulla riforma e modelli statutari*, Milano, Ipsoa, 2003, 112) ed essendo tra l'altro opinione prevalente che la maggioranza debba essere calcolata per teste e non per quote di capitale (come ritiene, ad esempio, D. SPAGNUOLO, sub *art. 2371*, in *La riforma delle società*, a cura di M. Sandulli, V. Santoro, 2/I, Torino, Giappichelli, 2003, 315; in senso contrario, C. MONTAGNANI, (nt. 56), 502; per ulteriori citazioni v. G.F. CAMPOBASSO, (nt. 30), 319); dal che potrebbe desumersi l'inapplicabilità – all'atto di elezione del presidente – della speciale disciplina prevista per l'invalidità delle deliberazioni assembleari (artt. 2377 ss. c.c.) a favore della disciplina dell'invalidità dei contratti (artt. 1418 ss. c.c.). Conclusione che risulta ulteriormente confortata dalla osservazione che quello che lega il presidente alla società è un «vincolo contrattuale sorto con la accettazione della nomina statutaria o della designazione» (D. PETTITI, *Note sul presidente dell'assemblea di società per azioni*, in *Riv. soc*., 1963, 505, il quale precisa ulteriormente (a 486) che il rapporto di presidenza sarebbe figura a sé stante, non riconducibile né al mandato né al rapporto di amministrazione, «la cui costituzione avviene con la nomina-accettazione»; sembra condividere tale opinione anche F. MASSA FELSANI, (nt. 55), 177). Fermo restando che i poteri/doveri indicati nell'art. 2371 c.c. sono attribuiti al presidente dalla legge, e non sono derivati o delegati da parte dell'assemblea (cfr. C. MONTAGNANI, (nt. 56), 503 s.; S. ALAGNA, (nt. 55), 42 ss., anche per un esame delle differenti opinioni espresse prima della riforma del 2003; da ultimo, G.F. CAMPOBASSO, (nt. 30), 319), e che l'eventuale abuso dei poteri presidenziali o comunque la violazione di norme di legge da parte del presidente potrà poi comportare l'invalidità della deliberazione assembleare (D. PETTITI, (nt. 56), 505 ss.), nei limiti, oggi, di quanto previsto dall'art. 2377, quinto comma, nn. 1) e 2), c.c.

[57] V. quanto si è detto *retro*, nel testo e alle note 53 e 54. Può aggiungersi quanto affermava D. PETTITI, (nt. 56), 489, per il quale la preclusione dell'accesso nel luogo prescelto per l'adunanza ai non legittimati «non può verificarsi per atto del presidente – che, nel caso in esame, ancora non esiste – né da parte dei presenti a maggioranza (…). Questa preclusione (…) può qui verificarsi solo per atto del legale rappresentante della società» (anche se, a 492, il medesimo A. afferma che il presidente «potrà (…) deliberare in merito all'esclusione degli estranei non legittimati che pure, in linea di ipotesi, avessero partecipato alla sua designazione»: sembrando, tuttavia, riferirsi ad un caso in cui la designazione sia avvenuta da parte di soci, oltre che di estranei non legittimati; mentre nel caso qui indagato tutti sarebbero estranei).

[58] È questa la conclusione alla quale giunge A. SERRA, *L'assemblea: procedimento*, (nt. 48), 145, con riferimento al caso limite «rappresentato dall'eventualità in cui nessun avente diritto intervenga all'assemblea»; v. anche A. SERRA, *Il procedimento assembleare*, (nt. 48), 66.

[59] A. SERRA, *Il procedimento assembleare*, (nt. 48), 66.

verifichi, non in prima convocazione, ma in seconda (o nelle eventuali convocazioni successive) [60].

Differenze sarebbero altresì riscontrabili qualora la presenza di soggetti non legittimati fosse rilevata, invece che in apertura dei lavori assembleari, soltanto al momento della votazione: se fossero presenti anche soggetti legittimati, la votazione dovrebbe svolgersi con la partecipazione soltanto di questi ultimi, mentre i soggetti non legittimati dovrebbero essere esclusi dalla medesima [61]; se, invece, tutti i presenti fossero non legittimati, una volta esclusi dal voto, non potrebbe tenersi più alcuna votazione (in tal caso il procedimento assembleare non potrà perciò che interrompersi).

Qualora, infine, non ci si avvedesse della presenza, accanto a soggetti legittimati, di persone prive di legittimazione e ciò nonostante si svolgesse la votazione, e si giungesse perciò ad accertare l'avvenuta adozione di una deliberazione, la medesima sarà annullabile soltanto se la partecipazione dei non legittimati all'assemblea è stata determinante ai fini della regolare costituzione della medesima [art. 2377, quinto comma, n. 1), c.c.] [62]. Se, invece, tutti i votanti fossero soggetti privi di legittimazione (votazione, si badi, nella quale nessun voto sarebbe in realtà computabile nel *quorum* deliberativo; la proposta avrebbe conseguito, in altri termini, un

---

[60] Anche in tal caso – per le medesime ragioni prima illustrate – è preferibile ritenere che spetti agli amministratori presenti o, in loro assenza, ai sindaci, il potere/dovere di accertare la esclusiva presenza di soggetti non legittimati, disporne conseguentemente l'esclusione dall'adunanza, nonché constatare l'assenza (o l'impossibilità di determinazione) del *quorum* costitutivo (nei casi in cui, ovviamente, sia previsto dalla legge), considerata l'inopportunità che a tali adempimenti proceda un presidente illegittimamente nominato. Non mi pare si possa sostenere, dunque, che «la nomina del presidente resta ferma anche quando, per avventura, provenga da persone non legittimate ad intervenire», e che, pertanto, «in un caso di questo genere esiste un'assemblea, seppure irregolarmente costituita» (così M. CENTONZE, (nt. 25), 148). Alla elezione del presidente, per le ragioni prima indicate, non si dovrebbe neppure pervenire; in ogni caso, tale elezione non potrebbe (e non dovrebbe) restare ferma, in quanto del tutto illegittima.

[61] M. LIBERTINI, A. MIRONE, P.M. SANFILIPPO, (nt. 31), 230, sempre che il difetto di legittimazione risulti *ictu oculi* (e tale circostanza si verificherebbe, senza dubbio, là dove si trattasse, ad esempio, di soggetti estranei alla società o di soci titolari di azioni prive del diritto di voto); e v. già, seppure con riferimento alle ipotesi della sospensione del voto, G. OPPO, *La sospensione legale del voto nelle società per azioni*, ora in *Scritti giuridici*, VII, *Vario diritto*, Padova, Cedam, 2005, 262. Nella giurisprudenza cfr. Trib. Brescia, 3 giugno 2009, in *Società*, 2010, 1075 ss., con commento di G. MINA.

[62] Da valutare, tra l'altro, con riferimento al momento in cui sono iniziati i lavori assembleari, posto che, come autorevolmente affermato, il *quorum* costitutivo «deve essere accertato all'inizio della riunione (trattandosi di condizione necessaria per procedere legittimamente nei lavori assembleari), mentre è irrilevante – ai fini del regolare svolgimento dell'assemblea – la sua sussistenza nelle successive fasi, rispetto alle quali è decisiva soltanto l'esistenza del *quorum* deliberativo al momento in cui si deve accertare se la deliberazione ha conseguito il numero di voti richiesto (dalla legge o dallo statuto) per la sua approvazione»: A. SERRA, *Il procedimento assembleare*, (nt. 48), 63. Opinione però non da tutti condivisa (si v., ad es., D. PETTITI, (nt. 57), 489, nota 18).

numero di voti pari a zero), e si accertasse – del tutto difformemente da quello che è il dato reale – l'avvenuta adozione di una deliberazione [63], non possiamo che continuare a sostenere – coerentemente a quanto si è detto finora – l'impossibilità di un trattamento uniforme rispetto all'ipotesi precedente [64].

4.1. *... e dell'art. 2377, quinto comma, n. 2), c.c.*

Ci si dovrebbe a questo punto domandare se una delibera rispetto alla quale tutti i voti sono stati espressi da soggetti non legittimati, sia eventualmente riconducibile alla fattispecie disciplinata dall'art. 2377, quinto comma, n. 2), c.c., sul presupposto (questo sì, corretto), secondo il quale il voto del soggetto non legittimato sia da ritenersi invalido [65]. Sarebbe qui determinante la dichiarazione del presidente dell'assemblea (competente ad accertare il risultato della votazione) che attesta il raggiungimento della maggioranza, seppure soltanto apparente (posto che, come prima accennato, nessun voto sarebbe in realtà computabile nel *quorum* deliberativo) [66]. Il legislatore, in questo caso, farebbe prevalere l'apparenza sulla realtà, anche nel caso limite in cui tutti i voti siano espressi da soggetti non legittimati [67].

La tesi, pur finemente argomentata, conduce però, a mio avviso, a conclusioni

---

[63] Fermo restando che, se successivamente alla votazione si constatasse che ad essa hanno preso parte esclusivamente soggetti privi di legittimazione, nessuna delibera potrebbe dirsi adottata, appunto perché, come detto, nessun voto sarebbe computabile nel *quorum* deliberativo.

[64] Né mi pare insuperabile l'obiezione secondo la quale non potrebbe «differenziarsi la soluzione, che resta quella dell'annullabilità, a secondo che la partecipazione di soggetti non legittimati sia determinante (come nell'art. 2377, co. 5, n. 1), quasi totalitaria (si pensi ad un'assemblea composta per il 99% da [non] soci) o totalitaria (composta solo da soggetti privi di legittimazione)»: M. LIBERTINI, A. MIRONE, P.M. SANFILIPPO, (nt. 31), 345 s., testo e nota 18. In altre parole, seguendo tale indicazione, se è annullabile una delibera alla quale partecipino il 99% di soggetti non legittimati, sarebbe incongruo qualificare come inesistente quella nella quale tali soggetti rappresentino invece il 100%. Se così fosse, tuttavia, dovrebbe allora ritenersi altresì incongruo che una società per azioni il cui 99% del capitale sia in mano ad un socio (società pluripersonale) debba essere trattata diversamente – sotto diversi profili: regime dei conferimenti, presupposti per il godimento del beneficio della responsabilità limitata dei soci, etc. – rispetto a quella in cui il 100% del capitale appartenga ad un solo socio (società unipersonale); così pure, risulterebbe incongruo che vi sia sostanziale differenza fra chi possiede il 50,01% del capitale e chi, invece, soltanto il 49,99%, potendo solo il primo avere il controllo di diritto della (assemblea della) società, con tutto ciò che ne consegue. Gli esempi, che potrebbero proseguire ulteriormente, dimostrano come differenze quantitative (rispetto, ad esempio, al capitale sottoscritto), anche minime, possano comportare conseguenze giuridiche assai rilevanti e applicazione di discipline sensibilmente differenti: il fatto che una delibera adottata da un'assemblea alla quale abbiano preso parte il 99% di soggetti non legittimati possa essere qualificata diversamente da una alla quale vi abbia preso parte il 100% non deve perciò, a mio avviso, scandalizzare.

[65] In questo senso, per tutti, R. SACCHI, (nt. 51), 426 ss.

[66] V., *retro*, § 4.

[67] Si tratta della posizione espressa, in particolare, da M. CENTONZE, (nt. 25), 114 ss.

discutibili. Si afferma, infatti, che la delibera sarebbe in tal caso esistente, seppure annullabile, «sempre che, ovviamente, tali voti raggiungano (esteriormente) la necessaria maggioranza, poiché si avrebbe altrimenti una decisione dichiaratamente minoritaria e, quindi (…) una non-delibera» [68]. Se, dunque, Tizio, unico soggetto che interviene e vota in assemblea, si dichiara socio al 51%, pur non essendo titolare neppure di un'azione, la delibera sarebbe esistente, pur essendo annullabile in quanto il voto invalido è determinante per il raggiungimento della maggioranza. Se, invece, si dichiarasse titolare del 49% del capitale, non essendo stata raggiunta, neppure esteriormente, la maggioranza dei voti, la delibera sarebbe dichiaratamente minoritaria e, dunque, inesistente (sarebbe una non-delibera). L'esistenza della delibera sarebbe perciò subordinata al totale arbitrio (ad una dichiarazione del tutto falsa) di un soggetto in ipotesi estraneo alla compagine sociale. Non c'è, a questo punto, grande differenza rispetto al caso in cui nessuna votazione vi sia stata [69] e la delibera risulti da un falso verbale (ipotesi, invece, generalmente ricondotta dalla dottrina alla inesistenza materiale) [70]. Sembra dunque eccessivo attribuire rilievo così determinante all'apparenza (o alla "parvenza") di un atto (la delibera) rispetto alla sostanza [71]. Del resto, il dato normativo non conduce inevitabilmente a tale conclusione [72].

5. *La delibera assembleare come procedimento e la convergenza delle regole sull'invalidità (nullità e inesistenza negli sviluppi recenti del diritto amministrativo).*

La ricostruzione in termini procedimentali della delibera assembleare e l'elaborazione di regole specifiche, tendenzialmente diverse da quelle pensate per i

---

[68] Così M. CENTONZE, (nt. 25), 121.

[69] Una votazione alla quale abbiano partecipato esclusivamente soggetti non legittimati, posto che – come detto – neppure un voto sarebbe computabile nel *quorum* deliberativo, può essere sostanzialmente assimilata alla mancanza della fase della votazione.

[70] V., *retro*, § 2.

[71] Si è condivisibilmente affermato, in proposito, che «rimarrebbe irrilevante, al fine di stabilire se un'assemblea vi sia, la presenza di eventi puramente esteriori e meccanici quale sarebbe ad esempio la proclamazione ufficiale dei risultati del voto: quest'ultima determina l'apparenza di una deliberazione non la sua realtà; la proclamazione di una votazione non avvenuta non vale infatti a surrogarne l'esistenza»: N. ABRIANI, (nt. 26), 525.

Diversamente, tra l'altro, saremmo in presenza di una delibera impugnabile e, perciò, immediatamente produttiva di effetti, non solo nei rapporti interni, ma anche nei confronti dei terzi (su questo aspetto v., oltre, §§ 6 e 7).

[72] Per un tentativo di interpretazione "restrittiva" dell'art. 2377, quinto comma, n. 2), c.c., sia consentito rinviare a V. SANNA, (nt. 5), 179 (sul punto v., però, le osservazioni critiche di M. CENTONZE, (nt. 25), 119 ss.).

contratti di scambio, per spiegare il fenomeno deliberativo assembleare [73] non pare incompatibile con l'ammissibilità della categoria dell'inesistenza [74]. Di particolare interesse è l'opinione che – condividendo con quella precedentemente ricordata l'esigenza di superare il riferimento alle norme generali sui contratti al fine di ricostruire il fenomeno assembleare – ritiene però che «le norme sul sindacato degli atti degli organi della s.p.a. possano essere integrate analogicamente con quelle, più evolute, riguardanti il sindacato di legittimità degli atti del potere pubblico» [75]; reputando possibile, dunque, il ricorso alle soluzioni adottate nel diritto amministrativo [76]. Opinione che non esclude, tuttavia, l'eventuale ri-

---

[73] Si tratta delle note posizioni di P. FERRO-LUZZI, *La conformità delle deliberazioni assembleari alla legge ed all'atto costitutivo*, Milano, Giuffrè, 1976, *passim*, e C. ANGELICI, (nt. 52), in specie 298 ss., rispetto alle quali M. LIBERTINI, A. MIRONE, P.M. SANFILIPPO, (nt. 31), 45, osservano però che «anche gli autori che più chiaramente hanno denunciato l'insufficienza delle norme generali sui contratti (incentrate sui problemi dei contratti di scambio), al fine di costruire una razionale disciplina del funzionamento dell'assemblea, si sono trovati poi condizionati dal preconcetto contrattualistico, con il risultato di dovere ripensare *ex novo* e con fatica una disciplina dell'esercizio di poteri funzionali, senza avvalersi dello strumento dell'analogia con il diritto amministrativo»: su tale posizione v. meglio oltre.

L'elaborazione dottrinale prima ricordata si pone in contrapposizione alla tesi tradizionale per la quale la deliberazione assembleare è riconducibile alla categoria dell'atto giuridico, collegiale ovvero come espressione della volontà della maggioranza. Per la ricostruzione in termini di atto collegiale si veda, per tutti, A. VENDITTI, *Collegialità e maggioranza nelle società di persone*, Napoli, Jovene, 1955, *passim*; ritiene priva di basi normative, invece, «la tradizionale teoria che qualifica la deliberazione come atto collegiale, esprimente una volontà collettiva, e la contrappone tanto al contratto quanto all'atto unilaterale», F. GALGANO, *La forza del numero e la legge della ragione. Storia del principio di maggioranza*, Bologna, Il Mulino, 2009, 202, secondo il quale «la deliberazione … in altro non consiste se non nella pluralità dei voti che concorrono a formarla, i quali sono altrettanti atti unilaterali fra vivi aventi contenuto patrimoniale, cui sono applicabili, ai sensi dell'art. 1324, le norme sui contratti, in quanto compatibili con il loro carattere unilaterale, incluso l'art. 1375, relativo al dovere di buona fede nell'esecuzione del contratto».

Un breve panorama delle differenti ricostruzioni del fenomeno assembleare può leggersi ora in M. LIBERTINI, A. MIRONE, P.M. SANFILIPPO, (nt. 31), 1 ss., nota 2.

[74] Se la tematica può dirsi sostanzialmente trascurata da P. FERRO-LUZZI, è invece considerata da C. ANGELICI, *Voto e deliberazione*, in G.B. FERRI, C. ANGELICI, *Studi sull'autonomia dei privati*, Torino, Utet, 1997, 392 s., il quale ha in tale lavoro affermato la compatibilità fra struttura procedimentale della deliberazione ed ammissibilità della categoria dell'inesistenza; in questo senso v. inoltre G. SCOGNAMIGLIO, *Sulla inesistenza giuridica del negozio di fusione*, in *Riv. dir. comm*., 1992, I, 1044. Negava invece l'ammissibilità della categoria, L. FARENGA, *La deliberazione di società come atto a struttura procedimentale e la teoria giuridica dell'inesistenza*, in *Riv. dir. comm*., I, 1988, 179 ss.

[75] M. LIBERTINI, *Ancora in tema di contratto, impresa e società. Un commento a Francesco Denozza, in difesa dello "istituzionalismo debole"*, in *Giur. comm*., 2014, I, 688.

[76] Ed è questa la direzione intrapresa soprattutto da M. LIBERTINI, (nt. 75), 687 ss. (v., inoltre, ID., *Diritto amministrativo e diritto commerciale*, ora in ID., *Passato e presente del diritto commerciale*, Torino, Giappichelli, 2023, in specie 129 ss.), successivamente sviluppata in M. LIBERTINI, A. MIRONE, P.M. SANFILIPPO, (nt. 31), XLIV ss., e *passim*; condivisa da M. STELLA RICHTER jr., *L'inoppugnabilità delle deliberazioni degli organi sociali*, in *Riv. soc*., 2017, in specie 309 s.; non-

corso alla già menzionata categoria delle delibere inesistenti [77].

Tanto più che anche recenti indagini sul tema hanno ammesso, pur dopo l'introduzione di una disciplina della nullità nell'ambito della legge sul procedimento amministrativo (art. 21-*septies* della l. n. 241/1990), l'inesistenza dell'atto amministrativo [78]. Tali indagini hanno, da un lato, definitivamente chiarito come

ché, seppure con riferimento specifico al tema della motivazione delle delibere del consiglio di amministrazione (e perciò anche delle conseguenze della sua mancanza o dei suoi vizi), L. MARCHEGIANI, *La motivazione delle deliberazioni consiliari nelle società per azioni*, Milano, Giuffrè, 2018, *passim*, ma in specie 9, 13 ss., 258 ss.; v. anche S.A. VILLATA, *Impugnazioni di delibere assembleari e cosa giudicata*, Milano, Giuffrè, 2006, 51 ss. Precursori di questo indirizzo sono però A. CANDIAN, (nt. 45), specie 89 ss., 103 ss., 116 ss., e A. MAISANO, *L'eccesso di potere nelle deliberazioni assembleari di società per azioni*, Milano, Giuffrè, 1968, 40 ss., 59 ss., 98 ss. Ed ancor prima F. CARNELUTTI, *Eccesso di potere nelle deliberazioni dell'assemblea delle anonime*, in *Riv. dir. comm*., 1926, I, 176 ss. (il quale suggeriva appunto il ricorso alla applicazione analogica della figura dell'eccesso di potere, quale vizio dell'atto amministrativo), nonché G. FERRI, *Eccesso di potere e tutela delle minoranze*, in *Riv. dir. comm*., 1934, I, 723 ss. Per una recente rivisitazione del tema cfr. M. MAUGERI, Corporate governance *e assemblea dei soci nella Rivista di Diritto Commerciale del Novecento*, in *Giur. comm*., 2024, I, 85 s. (e v. anche la nota 56 a 96).

[77] E vedi infatti le osservazioni di M. STELLA RICHTER jr., (nt. 76), 289 ss.; ma anche M. LIBERTINI, A. MIRONE, P.M. SANFILIPPO, (nt. 31), 347 s., i quali ammettono quanto meno un caso di delibera inesistente, quello della contestuale mancanza della convocazione e del verbale (v., *retro*, § 3), e M. LIBERTINI, (nt. 75), 689 s., secondo il quale il sindacato giudiziario sugli atti societari «reagisce a situazioni di supposta iniquità allargando, oltre i confini del testo normativo, il riconoscimento dei vizi negoziali – rigidi e imprescrittibili – della nullità o dell'inefficacia o dell'inesistenza della deliberazione». Ed ancor prima A. CANDIAN, (nt. 45), 51 ss., il quale, come accennato prima (v., *retro*, § 3), evocava proprio il caso della "inesistenza dell'assemblea" (che comprende l'ipotesi in cui la stessa sia esclusivamente composta da non soci).

[78] Si veda V. CERULLI IRELLI, *Invalidità ed inesistenza degli atti amministrativi e delle leggi (prime osservazioni)*, in *Dir. pubbl*., 2015, 213, per il quale «l'esistenza giuridica di un atto è il risultato di una prima qualificazione normativa (giudizio di rilevanza) che consente allo stesso atto di essere sottoposto all'ulteriore procedimento di qualificazione normativa (giudizio di validità). Il problema è stabilire in quali casi non può dirsi superato quel giudizio di rilevanza; quando cioè (…) in un fatto non è possibile riconoscere un atto amministrativo. Si pone quindi (…) il problema della corretta definizione dell'inesistenza dell'atto amministrativo, che quindi atto amministrativo non è, a fronte dell'atto amministrativo pur gravemente invalido che pur tuttavia come tale è riconoscibile e per ciò rilevante e produttivo degli effetti» (e v. a 216 s., una indicazione dei casi di inesistenza a suo avviso tuttora configurabili). Così orientato anche M. DELSIGNORE, *L'ordinaria rilevanza dell'atto nullo*, in *Dir. amm*., 2015, 857 ss. (e v. le ipotesi indicate a 867). Nel senso che «in quanto forma della invalidità, la nullità è pertanto da distinguere dalla inesistenza, la quale esclude, appunto, l'ascrivibilità alla categoria del provvedimento amministrativo», A. CORPACI, *Osservazioni minime sulla nullità del provvedimento amministrativo e sul relativo regime*, in *Dir. pubbl*., 2015, 681 (ritenendo tuttora da accogliere l'insegnamento di G. MIELE, *Principi di diritto amministrativo*, Padova, Cedam, 1966, 167, secondo il quale l'invalidità «presuppone l'esistenza dell'atto, cioè la sussistenza degli estremi necessari per la sua valutazione come atto di un determinato tipo»). In tal senso si veda, inoltre, A. DE SIANO, *Contributo sul tema della nullità dell'atto amministrativo*, in *Dir. pubbl*., 2013, 282 s. «Che occorra distinguere tra atto amministrativo nullo ed inesistente è, oggi, fuor di dubbio – osserva N. PAOLANTONIO, *Nullità dell'atto amministrativo*, in *Enc. dir*., *Annali*, I,

l'atto (amministrativo) nullo, a differenza di quello inesistente, è senz'altro rilevante (e ciò a prescindere dal profilo effettuale) [79]. Hanno tuttavia posto, dall'altro, il problema – comune, come vedremo meglio più avanti, alle delibere assembleari di società (per azioni e a responsabilità limitata) – della efficacia attri-

---

Milano, Giuffrè, 2007, 859 – poiché il primo riceve un esplicito riconoscimento normativo dall'art. 21-*septies* della l. n. 241, cit.: un provvedimento amministrativo nullo, quindi, esiste perché è la legge a definirlo. Tale rilievo non pare tuttavia consentire di poter abbandonare il concetto, di teoria generale, di rilevanza giuridica: l'atto inesistente è giuridicamente irrilevante, e dunque, a stretto rigore, per esso non si pone neppure l'esigenza di una qualificazione giuridica; l'atto nullo è, viceversa, giuridicamente rilevante, perché la legge lo definisce in forma esplicita».

Sembrerebbe invece non individuare più alcuno spazio per ipotesi di inesistenza che non siano riconducibili alla nullità disciplinata dall'art. 21-*septies* della l. n. 241/1990, G. MORBIDELLI, *Della 'triplice' forma di nullità dei provvedimenti amministrativi*, in *Dir. pubbl*., 2015, 668 ss., che parla appunto di ipotesi di nullità-inesistenza. Ritiene che per il diritto amministrativo non si possa escludere che ricompaia la categoria dell'inesistenza dei provvedimenti, «anche se l'enunciato legislativo che commina la nullità è ora ad ampio spettro», R. CAVALLO PERIN, *La validità dell'atto amministrativo tra legge, principi e pluralità degli ordinamenti giuridici*, in *Dir. amm*., 2017, 662 s.

In passato, autorevole dottrina aveva negato la nullità come categoria scientificamente utilizzabile nella teoria dell'invalidità amministrativa: secondo A.M. SANDULLI, *I limiti di esistenza dell'atto amministrativo*, in *Rass. dir. pubbl*., 1949, I, 125 ss., i requisiti di esistenza non sono requisiti di mera rilevanza dell'atto amministrativo; ma rappresentano il minimo vitale per assegnare all'atto amministrativo la presunzione di legittimità e consegnarlo al regime dell'annullabilità: la nullità è cioè assorbita nell'annullabilità (individuava poi fra tre tipi di "requisiti" dell'atto amministrativo: (*i*) requisiti di esistenza, (*ii*) requisiti di validità e (*iii*) requisiti di efficacia dell'atto, riconducendo alla carenza di tali diversi requisiti conseguenze giuridiche differenti; per ulteriori osservazioni su questa ricostruzione – successivamente applicata anche alla legge – cfr. lo studio di G. D'ALESSANDRO, *La nullità della legge. Percorsi della cultura giuridica italiana del Novecento,* Napoli, Editoriale Scientifica, 2012, 116 ss.). Distingueva tra atti inesistenti ed annullabili, escludendo che vi fossero aree intermedie, M. S. GIANNINI, *Diritto amministrativo*, II ed., Milano, Giuffrè, 1988, 742 ss.

[79] Sul rapporto tra giudizio di rilevanza e giudizio di efficacia cfr., in particolare, F. LUCIANI, *Contributo allo studio del provvedimento amministrativo nullo. Rilevanza ed efficacia*, Torino, Giappichelli, 2010, 7 ss., per il quale «la giuridicità del fatto dipende esclusivamente dalla sua qualificazione normativa in termini di rilevanza, senza subire condizionamenti dalla (…) capacità del fatto di produrre effetti; l'efficacia dipende unicamente dal momento normativo dell'effetto, che costituisce un'ulteriore ed autonoma qualificazione normativa. Con un primo giudizio, la norma mira a stabilire un livello minimo indispensabile di conformità del fatto rispetto alla fattispecie normativa astratta (giudizio di esistenza/inesistenza). (…) Soltanto attraverso un successivo giudizio, nel quale sia accertata la piena conformità della sua struttura formale e del contenuto alla fattispecie normativa astratta (giudizio di validità/invalidità), la norma può riconoscere al fatto rilevante l'idoneità di produrre (ulteriori) effetti e le modalità di produzione». In altre parole, «un fatto rilevante non è di per sé efficace; mentre un fatto efficace è senz'altro rilevante. Il fatto irrilevante è un'entità pregiuridica» (12).

Più in generale, sulla distinzione fra rilevanza ed efficacia è ovviamente doveroso il rinvio ai lavori di A. FALZEA, *Efficacia giuridica*, in *Enc. dir*., XIV, Milano, Giuffrè, 1965, 432 ss. (nonché ID., *Rilevanza giuridica*, in *Enc. dir*., XL, Milano, Giuffrè, 1989, 900 s.) e V. SCALISI, *Inefficacia (dir. priv.)*, in *Enc. dir*., XXI, Milano, Giuffrè, 1971, 322 ss. (più recentemente ID., *Autonomia privata e regole di validità: le nullità conformative*, in *Riv. dir. civ*., 2011, I, 735 s.).

buita all'atto (provvedimento) nullo: oscillandosi fra chi afferma che esso possa produrre soltanto effetti indiretti [80] e chi – specialmente in seguito alla entrata in vigore del codice del processo amministrativo, in particolare dell'art. 31, quarto comma, e dell'introduzione di un termine di decadenza (di centottanta giorni) per la relativa azione – ne ricostruisce l'efficacia in termini non troppo differenti rispetto a quella dell'atto annullabile [81].

È vero perciò che, in seguito alla introduzione dell'art. 21-*septies* della l. n. 241/1990, alcuni dei casi in passato ricondotti alla categoria dell'inesistenza sono

[80] Secondo F. LUCIANI, (nt. 79), 142 s., «dire che il provvedimento amministrativo nullo è inefficace ed ineseguibile, costituisce affermazione corretta, ma allo stesso tempo approssimata per difetto, giacché la rilevanza giuridica dell'atto ha la forza necessaria per scindere il profilo dell'efficacia da quello dell'esecuzione. L'inefficacia dell'atto è regola che riguarda l'effetto, ma perde di significato quando all'atto nullo (fattispecie inefficace, ineseguibile ma giuridicamente rilevante) si dà comunque esecuzione; da quel momento, la regola dell'inefficacia resta valida ma deve convivere con le controregole dell'efficacia indiretta che l'atto nullo genera quando è eseguito. Come per gli atti negoziali, il provvedimento nullo è incapace di esprimere la sua efficacia primaria; ciò nonostante, in quanto atto giuridicamente rilevante, esso è in grado di essere eseguito e da quel momento è in grado di produrre effetti giuridici indiretti». In questo senso è orientato anche V. CERULLI IRELLI, (nt. 78), 211, là dove afferma che «l'idoneità dell'atto giuridico nullo, in quanto atto rilevante, di poter essere eseguito a dispetto della propria inefficacia si rafforza moltissimo nel caso del provvedimento amministrativo». C'è poi chi ricorre al concetto di "risultato", nel senso che la fattispecie nulla individua comunque un fenomeno di produzione di "risultati" (ossia conseguenze dell'attività umana oggetto di valutazione giuridica), mentre l'inesistenza si pone al di fuori del diritto in quanto improduttiva di risultati: A. BARTOLINI, *La nullità del provvedimento nel rapporto amministrativo*, Torino, Giappichelli, 2002, pp. 111 ss., 126 ss. Propende invece per la assoluta improduttività di effetti dell'atto nullo A. CORPACI, (nt. 78), 678 ss., il quale ritiene che abbia valore paradigmatico il regime della nullità ricavabile dal codice civile.

[81] Molto chiaramente in questo senso F.G. SCOCA, *L'enigma della nullità del provvedimento amministrativo*, in *Nuove autonomie*, 2021, 143 ss., per il quale «è stata cancellata buona parte della disciplina (propria o) civilistica, precedentemente estesa al diritto amministrativo: la nullità non è più insanabile; non può essere fatta valere da chiunque vi abbia interesse, ma solo da coloro che sono legittimati a far valere ogni altra illegittimità del provvedimento amministrativo; la relativa azione non è più imprescrittibile, ma soggetta ad un breve termine di decadenza. La disciplina della nullità, in tal modo, si è avvicinata in modo oltre modo marcato alla disciplina dell'annullabilità; tanto che si può ragionevolmente sostenere che l'art. 31 c.p.a. abbia trasformato la nullità in annullabilità». Afferma, ancora, l'illustre Autore che «il provvedimento nullo, per espresso disposto di legge, è, alla stessa stregua di quello annullabile, efficace e idoneo a divenire inoppugnabile per coloro che ne subiscono gli effetti pregiudizievoli»; perciò «se il provvedimento nullo è, secondo la sua disciplina positiva, fisiologicamente efficace, se per farne cessare l'efficacia è necessario ricorrere al giudice entro un breve termine di decadenza, se, in difetto di tempestivo ricorso, gli effetti si consolidano (il provvedimento nullo diventa inoppugnabile), se ne deve dedurre che l'azione di nullità non si presenta affatto come una azione di accertamento (come viene qualificata dal codice processuale e, in modo pedissequo, dalla dottrina), bensì deve essere classificata come azione costitutiva, uguale (o simile) all'azione di annullamento». È così orientato anche A. DE SIANO, (nt. 78), 284 ss. Si veda, altresì, M. TRIMARCHI, *La validità del provvedimento amministrativo. Profili di teoria generale*, Pisa, Edizioni ETS, 2013, 260 ss. In giurisprudenza, Cons. St., IV sez., n. 5799/2011, in *Giur. it*., 2012, 1434, con nota di S. CIVITARESE MATTEUCCI.

ora espressamente qualificati come ipotesi di nullità (ad es., l'atto emanato in carenza assoluta di potere), sicché l'inesistenza sembrerebbe confinata, oltre alle ipotesi di c.d. inesistenza materiale (atto non ancora emanato; atto annullato dal giudice amministrativo e dall'autorità di controllo) [82], ai «casi di attività svolte da privati che hanno usurpato funzioni pubbliche» [83], nonché alle «ipotesi che si possono ascrivere alle cd. vie di fatto, cioè operazioni esecutive nei confronti ad esempio di beni altrui, che non sono sorrette da alcun atto di cui pretendono l'esecuzione» [84]. È altrettanto vero, però, che in tal modo – come si è autorevolmente osservato – considerato il peculiare regime della nullità amministrativa assai vicino a quello dell'annullabilità (e sotto questo profilo vi è una evidente convergenza con l'evoluzione della disciplina della nullità delle deliberazioni assembleari, risultante dalla riforma del diritto societario del 2003) [85] si rischia di considerare provvisoriamente efficaci e, se non impugnati tempestivamente, inoppugnabili, atti aberranti, in quanto posti in essere, ad esempio, da autorità del tutto prive di potere, o riguardanti oggetti del tutto sottratti al potere dell'amministrazione [86].

6. *Delibere assembleari nulle e diritti dei terzi.*

É possibile affermare con ragionevole certezza che la delibera assembleare di s.p.a. nulla, oltre ad essere rilevante, sia immediatamente (e seppur precariamente, in pendenza del termine per l'impugnazione) produttiva di effetti [87]: annullabilità

---

[82] V. CERULLI IRELLI, (nt. 78), 216.

[83] ID., 216.

[84] ID., 216. Insomma, si afferma, «sono irrilevanti come atti amministrativi quei comportamenti neppure astrattamente riferibili alla sfera pubblica, a causa della conclamata arbitrarietà della condotta del pubblico agente» (217).

[85] V., oltre, § 6.

[86] È quanto afferma F.G. SCOCA, (nt. 81), 159 s., il quale ritiene perciò indispensabile «una figura di invalidità, o la riammissione della nozione di inesistenza, dei provvedimenti aberranti, che comporti la loro inidoneità in radice a produrre effetti giuridici».

[87] In questo senso sono orientati, in particolare: G. OPPO, *Le grandi opzioni della riforma e la società per azioni*, ora in *Scritti giuridici*, VII, *Vario diritto*, Padova, Cedam, 2005, 291; P. SCHLESINGER, *Appunti in tema di invalidità di deliberazioni assembleari delle società azionarie dopo la riforma del 2003*, in *Riv. dir. civ*., 2011, I, 602 s.; G.B. PORTALE, *L'invalidità delle delibere assembleari: tra tutela demolitoria e tutela risarcitoria*, in *La società per azioni oggi. Tradizione, attualità e prospettive*, a cura di P. BALZARINI, G. CARCANO, M. VENTORUZZO, Milano, Giuffrè, 2007, 614; C. ANGELICI, (nt. 52), 337 ss.; R. SACCHI, *Gli effetti della sentenza che accoglie l'impugnazione di delibere assembleari di s.p.a.*, in *Banca, borsa, tit. cred*., 2012, I, 145, nota 8, e 147; M. STELLA RICHTER jr., (nt. 76), 296, nota 37, e 306, testo e nota 73; A. STAGNO D'ALCONTRES, *L'invalidità delle deliberazioni dell'assemblea di s.p.a. La nuova disciplina*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum *Gian*

e nullità «non si distinguono più per una situazione, rispettivamente, di efficacia precaria ed eliminabile e di inefficacia, ma fondamentalmente per la legittimazione a farle valere» [88]; sicché la relativa sentenza, anche nel caso della nullità, avrà natura costitutiva [89].

Oltre a potersi segnalare una evidente affinità con l'evoluzione registratasi nel diritto amministrativo, e poc'anzi ricordata [90], preme qui sottolineare che essendo la delibera nulla immediatamente produttiva di effetti (sarà poi da valutare se si tratti dei cc.dd. effetti indiretti o, come parrebbe più plausibile, degli stessi effetti tipici, seppur precari, dell'atto valido) [91], qualora venga eseguita i relativi atti potrebbero definitivamente vincolare la società: sono infatti salvi i diritti acquistati dai terzi in buona fede in base ad atti compiuti in esecuzione, non solo delle deliberazioni annullate, ma anche di quelle dichiarate nulle (art. 2377, settimo comma, c.c., richiamato dall'art. 2379, ult. comma, c.c., seppure nei limiti della compatibilità) [92]. Sicché soltanto l'assenza di buona fede in capo al terzo potrebbe

---

Franco Campobasso, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, II, Milano, Giuffrè, 2006 207 ss.; R. Lener, *L'invalidità delle deliberazioni*, in R. Lener, A. Tucci, *Società per azioni. L'assemblea*, in *Trattato di diritto commerciale*, fondato da V. Buonocore, diretto da R. Costi, Torino, Giappichelli, 2012, 255; G. Guizzi, *Impugnazione delle delibere assembleari e poteri officiosi del giudice. (Glosse a margine di S. U. n. 26243/2014)*, in *Corr. giur*., 2015, 1193; F. Di Girolamo, sub *art. 2377*, in *Commentario del codice civile*, diretto da E. Gabrielli, I, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza (artt. 2247-2378)*, a cura di D.U. Santosuosso, Milano, Utet, 2015, 1751 s., testo e nota 248, e 1756; C. Bavetta, (nt. 25), 81; *contra* P. Spada, *"Nullo e ... avvenuto": le nullità nel diritto commerciale*, in *Riv. dir. priv*., 2016, 226 ss., il quale considera la deliberazione di s.p.a. «*inefficace in modo permanente ed irreversibile*» (quando modifica l'oggetto sociale prevedendo attività illecite o impossibili), oppure «*inefficace in modo temporaneo*» (in ogni altro caso di illiceità o di impossibilità del deliberato, nonché per irritualità procedurali quali la mancata convocazione dell'assemblea e la mancanza del verbale); benché poi ritenga che le deliberazioni della s.r.l. (rispetto alle quali il legislatore non utilizza il termine nullità ma le definisce "impugnabili" e non ne prevede la rilevabilità d'ufficio), versino «in uno stato di *efficacia precaria assoluta*, *permanente o temporanea*» (enfasi e sottolineatura dell'Autore); G.E. Colombo, *L'invalidità dell'approvazione del bilancio dopo la riforma del 2003*, in *Riv. soc*., 2006, 936; M. Libertini, A. Mirone, P.M. Sanfilippo, (nt. 31), 450 s.; M. Centonze, *La delibera nulla: nuove tendenze interpretative e profili di disciplina*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum *Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, II, Milano, 2006, 311 ss.; G. Marziale, (nt. 25), 898.

[88] G.B. Portale, (nt. 87), 614; C. Angelici, (nt. 52), 337; G. Palmieri, C. Patriarca, (nt. 25), 1128.

[89] P. Schlesinger, (nt. 87), 605; G. Palmieri, C. Patriarca, (nt. 25), 1127; F. Di Girolamo, (nt. 87), 1751 s.; A. Spena, sub *art. 2379*, in *La riforma delle società*, a cura di M. Sandulli, V. Santoro, 2/I, Torino, Giappichelli, 2003, 375.

[90] V. *retro*, § 5.

[91] Per questa distinzione v. ancora *retro*, § 5, testo e note 80 e 81.

[92] Si veda G. Meo, *Gli effetti dell'invalidità delle deliberazioni assembleari*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum *Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, II, Milano, Giuffrè, 2006, 303, per il quale «è finalmente entrato nel sistema il principio che la delibera nulla nondimeno tollera la produzione di effetti stabili nella sfera dei terzi». Sull'interpretazione del canone della compatibilità cfr. 302 s.

consentire di rimettere in discussione gli effetti prodotti dalla (o, meglio, in esecuzione della) deliberazione nulla [93].

Ora è noto che questo aspetto era in passato alquanto dibattuto [94]: sotto il particolare angolo visuale degli effetti dell'invalidità, infatti, l'art. 2379 c.c. non conteneva alcuna previsione per le deliberazioni nulle, perciò si discuteva se dovesse ad esse applicarsi il principio generale della radicale improduttività di effetti, anche in pregiudizio di eventuali terzi di buona fede [95], o se invece, ricorrendo la

[93] Sul punto v. meglio oltre, in questo paragrafo, e nel § 7.

[94] Il problema si poneva già sotto il vigore dell'art. 163 c. comm. In un risalente e celebre lavoro L. MOSSA, *L'inefficacia della deliberazione dell'assemblea nelle Società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1915, I, 454 ss., osservava come «la nullità e l'inesistenza della deliberazione possono diversamente influire sui negozi che la società pone in essere coi terzi per darle esecuzione. Il principio generale e uniforme che regola gli effetti della deliberazione è quello stesso che regola gli effetti dell'atto o negozio nullo o inesistente. La inefficacia è assoluta, completa, senza limiti oggettivi o soggettivi, senza rimedio in una parola»; tuttavia, «il negozio del terzo non è, di regola, in contatto immediato con la deliberazione sociale, ma tra questa e quello vi è il fatto degli amministratori»; perciò «non si può genericamente esporre che all'inefficacia della deliberazione corrisponda l'inefficacia del negozio». Secondo A. DONATI, *L'invalidità della deliberazione di assemblea delle società anonime*, Milano, Giuffrè, 1937, 284, «falliti tutti i tentativi di salvare il rapporto del terzo in buona fede, il problema dell'influenza della nullità o dell'annullamento della deliberazione sui rapporti con i terzi si riduce soltanto a vedere quando tra deliberazione e negozio del terzo vi sia una relazione giuridica tale che, nulla o annullata la prima, debba necessariamente cadere anche il secondo» (e v. 284 ss., per un esame delle varie ipotesi).

[95] Erano così orientati, in particolare, e seppure con diverse sfumature: G. ZANARONE, *L'invalidità delle deliberazioni assembleari*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. E. Colombo e G.B. Portale, III ed., Torino, Utet, 1993, 457 s., secondo il quale «applicando (…) i principi contrattualistici comunemente ricevuti, ed in particolare quello per cui la nullità opera *ex lege* e non *ministerio iudicis*, dovremmo ritenere che l'esclusione degli effetti della delibera nulla non rappresenti il portato della sentenza che dichiara la nullità ma si verifichi automaticamente già dalla data della delibera stessa, la quale sarà pertanto improduttiva *ab origine* dei propri effetti tipici. Di conseguenza, a prescindere dalla sentenza che dichiara la nullità, (…) i terzi non potrebbero, neppure se in buona fede e neppure in base ad atti diversi dalla delibera, acquistare diritti che presuppongano gli effetti di quest'ultima (*nemo plus iuris transferre potest*…), a meno che la legge diversamente disponga». P. TRIMARCHI, *Invalidità delle deliberazioni di assemblea di società per azioni*, Milano, Giuffrè, 1958, 40, 207 e 249, per il quale la nullità «è opponibile a qualunque terzo» (ma che tuttavia desume, per le delibere omologate e iscritte nel registro delle imprese, la salvezza dei diritti dei terzi dall'art. 2332, primo comma, c.c., applicabile analogicamente, secondo la tesi prospettata da Ascarelli: sulla quale v. oltre). G. ROMANO PAVONI, *Le deliberazioni delle assemblee delle società*, Milano, Giuffrè, 1951, 397, a giudizio del quale «conformemente ai principi, i diritti dei terzi sono tutelati solo in caso di annullamento della deliberazione, ma con questo non si deve ritenere che *la nullità o l'inesistenza della deliberazione* comporti sempre la nullità degli atti di esecuzione: che l'atto di esecuzione sia inesistente, nullo, annullabile o magari anche valido, dipende dal vizio che l'atto stesso riceve dalla mancanza dell'elemento che avrebbe dovuto derivargli dalla deliberazione inesistente o nulla. Ciò che qui si vuol mettere in rilievo è solo che *i diritti, anche acquistati in buona fede, dai terzi non sono, perciò solo, tutelati* come invece nelle ipotesi» delle delibere annullabili (corsivi dell'Autore). M. VASELLI, *Deliberazioni nulle e annullabili delle società per azioni*, Padova, Cedam, 1947, 111, ad avviso del quale «i diritti dei terzi non sono mai tutelati nei casi di delibera-

stessa *ratio* dell'art. 2377 c.c., in ogni caso dovessero ritenersi salvi i diritti acquistati in buona fede dai terzi in base ad atti compiuti in esecuzione della deliberazione, nonostante la nullità di questa [96].

---

zioni nulle, perché il principio dell'affidamento su cui poggia tale tutela non può essere invocato dal terzo, il quale, usando la normale diligenza, avrebbe potuto rilevare il vizio della deliberazione». Ma v. già G. OPPO, *Contratti parasociali*, Milano, Vallardi, 1942 (ora in *Scritti giuridici*, II, *Diritto delle società*, Padova, Cedam, 1992, da cui si cita), 153, per il quale «mentre nell'ipotesi di annullamento sono fatti salvi i diritti acquistati dai terzi di buona fede, niente è invece innovato per l'ipotesi di nullità assoluta, per la quale non possono valere principi diversi da quelli vigenti sotto la legislazione precedente»; v. anche ID., *Amministratori e sindaci di fronte alle deliberazioni assembleari invalide*, *ivi,* 383 («nell'ipotesi di deliberazioni *nulle*, ai sensi dell'art. 2379 (e, *a fortiori*, di deliberazioni "inesistenti"), è chiaro che gli amministratori devono rifiutare l'esecuzione a prescindere dalla dichiarazione della nullità e da qualunque iniziativa in questo senso»). Si veda, inoltre, A. GOMMELLINI, *Sulla sospensione dell'esecuzione delle delibere assembleari*, in *Giur comm*., 1987, I, 962. Nella giurisprudenza: Cass. civ., 28 settembre 1971, n. 2665, in *Rep*. *Foro it*., 1971, Società, 230; App. Milano, 21 novembre 1961, in *Banca, borsa e tit. cred*., 1962, II, 258; Trib. Roma, 7 marzo 1958, in *Giur. it*. 1958, I, 2, 776, con nota di M. SINISCALCHI, *Difetto di legittimazione o illiceità dell'oggetto in materia di nullità di deliberazione assembleare presa a maggioranza su oggetto che richiede l'unanime consenso dei soci*.

[96] La tesi è stata sostenuta in dottrina, in specie, da: A. GRAZIANI, *Diritto delle società*, V ed., Napoli, Morano, 1963, 364, il quale riteneva applicabile alle delibere nulle *ex* art. 2379 c.c. l'intero terzo comma dell'art. 2377 c.c., con la conseguenza che anche la sentenza dichiarativa di nullità, esattamente come quella di annullamento, «ha piena efficacia nei confronti dei soci, ed obbliga gli amministratori (sotto la loro responsabilità) ai conseguenti provvedimenti; giova ai terzi, e nuoce ai terzi di mala fede: ma non può pregiudicare i diritti acquistati in buona fede dai terzi in base ad atti compiuti in esecuzione della deliberazione»; A. MIGNOLI, *Invalidità di deliberazioni assembleari di società per azioni e diritti dei terzi*, ora in ID., *La società per azioni. Problemi – Letture – Testimonianze*, I, Milano, Giuffrè, 2002, 218, a giudizio del quale è possibile trarre, dall'esame delle norme degli artt. 2377, terzo comma, 23, secondo comma, 25 e 2391 c.c., «il principio di una generale inopponibilità ai terzi (di buona fede) dell'invalidità delle delibere di persone giuridiche o di organi di queste collegialmente deliberanti, qualunque sia il motivo che le rende invalide, sia esso di semplice annullabilità che di nullità radicale»; G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, Giuffrè, 1956, 139 ss., che ritiene applicabile l'art. 2377, terzo comma, c.c., sia alle ipotesi di nullità che a quelle di inesistenza della deliberazione, osservando che «l'atto del rappresentante sociale è – a cagione della nullità o della inesistenza della prescritta deliberazione – privo di un suo presupposto, e quindi impugnabile da parte della società, non altrimenti che se ad esso sottostia una deliberazione annullata»; era così orientato anche A. DONATI, *Deliberazione di assemblea non convocata e non totalitaria e diritti di terzi in buona fede*, in *La società per azioni alla metà del secolo XX. Studi in memoria di Angelo Sraffa*, I, Padova, Cedam, 1962, 234 s.; più recentemente V. E. RAGUSA, *Vizi del processo decisorio nelle formazioni organizzate e diritti dei terzi*, Milano, Giuffrè, 1992, 259 ss., però sulla base di una generalizzazione non soltanto dell'art. 2383, ult. comma, c.c., ma anche dell'art. 2384, secondo comma, c.c., interpretato come diretto a tutelare i terzi contro ogni vizio dei provvedimenti decisori imposti da limitazioni statutarie dei poteri di rappresentanza (sul punto v. meglio oltre, § 7). Nella giurisprudenza così orientata v. Trib. Lecco, 26 febbraio 1994, in *Giust. civ*., 1994, I, 1679 ss., con nota contraria di V. SALAFIA, secondo il quale «gli effetti della dichiarazione giudiziale di nullità o inesistenza di una deliberazione assunta dall'assemblea dei soci di una società di capitali, mentre sono opponibili ai soci e agli organi sociali, non sono opponibili ai terzi di buona fede, qualora il vizio invalidante non risulti dalla deliberazione stessa».

Non sono poi da trascurare le opinioni critiche rispetto all'utilizzo degli schemi tipici del negozio giuridico ad atti aventi natura organizzativa [97], per le quali l'annullamento o la dichiarazione di nullità della delibera assembleare non avrebbe potuto comunque comportare gli effetti ripristinatori tipici dei contratti di scambio, ma soltanto l'obbligo per l'organo competente (di regola, gli amministratori) di adottare tutte le misure necessarie per adeguarsi al giudicato secondo modalità differenti a seconda della tipologia di delibera adottata e della sua incidenza sull'organizzazione della società. Con la conseguenza che l'adozione di una delibera invalida (ed al limite anche inesistente) avrebbe comportato effetti (specialmente sull'organizzazione della società) che non potevano essere rimessi in discussione pur dopo l'annullamento o la dichiarazione di nullità (e ciò anche oltre l'ipotesi – espressamente disciplinata – della tutela dei terzi in buona fede).

L'attuale assimilazione della nullità all'annullabilità – sotto il profilo della salvezza dei diritti acquistati in buona fede dai terzi in base ad atti compiuti in esecuzione della deliberazione e seppure nei limiti della compatibilità –, da un lato, ripropone per la nullità gli stessi problemi che si ponevano in passato solo per l'annullabilità [98] (quanto, ad es., al significato di "atti compiuti in esecuzione", alla interpretazione del requisito della buona fede del terzo, etc.) [99]; dall'altro – diversamente dal passato – impone di trattare in modo differenziato le delibere inesistenti (nei limiti in cui le si ritenga ancora ammissibili) e quelle nulle [100] (posto che oggi soltanto le prime sono da ritenersi del tutto prive di ef-

---

In una posizione particolare T. ASCARELLI, *Vizi delle deliberazioni assembleari e tutela dei terzi*, in *Banca, borsa, tit. cred*., 1954, I, 133 ss., il quale escludeva che alle delibere nulle potesse applicarsi il medesimo regime di tutela dei terzi previsto per quelle annullabili (in quanto soltanto i vizi di nullità, e non quelli di annullabilità, sarebbero stati rilevabili in sede di omologazione) e proponeva perciò di estendere alla delibera nulla (omologata ed iscritta) il disposto dell'art. 2332 c.c. che fa salva l'efficacia degli atti compiuti in nome di una società nulla dopo l'iscrizione dell'atto costitutivo nel registro delle imprese (seguito da Cass. civ., sez. I, 3 dicembre 1970, n. 2530, in *Giust. civ*., 1971, I, 239, con nota di A. SCHERMI, *Deliberazione di ammissione di un nuovo socio da parte del consiglio di amministrazione di una società cooperativa irregolarmente composto e tutela del diritto del terzo*, e in *Dir. fall*., 1971, II, 457).

[97] In questo senso è impostato tutto il lavoro di G. MEO, *Gli effetti dell'invalidità delle deliberazioni assembleari*, Milano, Giuffrè, 1998, *passim* (seguendo l'impostazione di Ferro-Luzzi e Angelici, sulla quale v., *retro*, § 5).

[98] Quanto meno per chi non riteneva già applicabile l'art. 2377, terzo comma (corrispondente all'attuale settimo comma), c.c. anche alle ipotesi di nullità: v. *retro*, in questo paragrafo.

[99] Problemi sui quali v. meglio oltre, § 7, *sub a*).

[100] Non può più esservi infatti, almeno sotto il profilo indicato nel testo, una totale assimilazione del regime della inesistenza rispetto a quello della nullità, come invece generalmente si riteneva in passato [v. A. GRAZIANI, (nt. 96), 357, là dove affermava che «le cc.dd. *deliberazioni inesistenti*, in mancanza di una disciplina specifica, sono regolate dalle norme sulla nullità dei contratti (e solo da queste), in quanto compatibili con la natura di atti unilaterali, propria delle deliberazioni assembleari (comb. disp. artt. 1419 ss. e 1324)» (corsivo dell'A.)].

fetti, in quanto non rilevanti; mentre le seconde sono – come si è detto – non solo rilevanti ma anche efficaci, precariamente o, se non tempestivamente impugnate, definitivamente).

7. *Delibere assembleari inesistenti e diritti dei terzi*

a) Prima ipotesi interpretativa: applicabilità della regola prevista dall'art. 2377, settimo comma, c.c.

Con riferimento alla posizione dei terzi, il primo dubbio è se possa ritenersi applicabile (analogicamente) alle delibere inesistenti la regola della salvezza dei diritti dai medesimi acquistati in buona fede, oggi come detto prevista espressamente anche per le delibere nulle (art. 2377, settimo comma; art. 2379, ult. comma) [101], in quanto regola che sembrerebbe presupporre la produzione di effetti (seppur precari) da parte della delibera [102].

Supponiamo, per ora, di ritenerla applicabile (come detto, per analogia): occorre, in tal caso, chiarire cosa il legislatore voglia intendere con l'espressione «atti compiuti in esecuzione della deliberazione» [103]. Si è autorevolmente sostenuto che essendo la *ratio* della norma dettata, oggi, dall'art. 2377, settimo comma [in passato terzo comma], c.c., quella di «tutelare eccezionalmente i terzi davanti a fenomeni di dissociazione fra potere rappresentativo e potere deliberativo, sicuramente tale fenomeno ricorre tutte le volte in cui l'atto del rappresentante è normalmente subordinato nella sua efficacia ad una previa deliberazione di altro organo, si tratti di vero e proprio ordine oppure di autorizzazione o anche di semplice parere» [104]. Sembra dunque eccessivamente restrittivo, e perciò non condivisi-

---

[101] La questione è invece dubbia per quanto riguarda le decisioni dei soci nella s.r.l.: per un'illustrazione delle differenti posizioni si veda G. ZANARONE, (nt. 26), 1432 s.

[102] Per alcuni dovrebbe infatti prospettarsi un parallelo fra l'art. 2377, settimo comma [in passato terzo comma], c.c. e l'art. 1445 c.c.: cfr., ad esempio, V. SALAFIA, *In tema di avviso di seconda convocazione dell'assemblea di società per azioni e di opponibilità ai terzi della nullità o inesistenza della deliberazione*, in *Giust. civ*., 1994, I, 1685 s. In senso contrario, G. MEO, (nt. 97), 226 ss.

[103] Si deve trattare di atti compiuti prima della sentenza di annullamento (o, nell'ipotesi che qui andiamo facendo, che accerti l'inesistenza della delibera) o persino dopo, considerato che l'art. 2378, ult. comma, c.c., «impone che sia iscritto nel registro delle imprese il dispositivo della sentenza che decide sull'annullamento (…), con la conseguenza che quest'ultima risulta inopponibile ai terzi acquirenti fino a sua intervenuta iscrizione, salvo prova della loro conoscenza circa l'esistenza della medesima, in base al principio generale di cui all'art. 2193, comma 1°»: in tal senso G. ZANARONE, (nt. 26), 1396.

[104] Così G. ZANARONE, (nt. 95), 366, il quale osservava appunto che a fronte di casi nei quali «l'atto esterno viene compiuto dal rappresentante in adempimento di un preciso dovere di esecuzione della delibera», ve ne sono altri «in cui il compimento del medesimo atto esterno rimane nella piena discrezionalità degli amministratori, mentre la delibera dell'assemblea funge da mera condi-

bile, il diverso orientamento secondo il quale, nel caso in cui la delibera non assuma carattere vincolante per gli amministratori – come oggi si ritiene avvenga nella fattispecie disciplinata dall'art. 2364, primo comma, n. 5), c.c. (nella formulazione successiva alla riforma del 2003) [105] – si dovrebbe dubitare che l'atto compiuto dai legali rappresentati della società possa tecnicamente essere qualificato come atto compiuto "in esecuzione" della deliberazione, potendosi perciò escludere che i negozi conclusi dai medesimi ricadano nell'ambito di applicazione dell'art. 2377, settimo comma, c.c. [106].

Ragionando sulla fattispecie che ha costituito l'occasione per le presenti riflessioni [107] – delibera (adottata da un'assemblea alla quale abbiano partecipato esclusivamente soggetti non legittimati e perciò qualificata come inesistente) di scioglimento della società e di nomina dei liquidatori, i quali successivamente hanno provveduto ad alienare a terzi un complesso immobiliare di proprietà della medesima società – la salvezza dei diritti del terzo in buona fede prevista dall'art. 2377 c.c. sarebbe dunque operativa soltanto a due condizioni: *i*) che la delibera di nomina dei liquidatori contenga anche l'indicazione dei criteri della liquidazione [art. 2487, primo comma, lett. *c*), c.c.]; *ii*) che fra tali criteri figuri la cessione del complesso immobiliare di cui sopra (l'atto di esecuzione deve infatti avere il medesimo oggetto della delibera) [108]; mentre, per quanto prima osservato, è da esclu-

---

zione di efficacia del medesimo», riconducendo all'una o all'altra ipotesi, tra le altre, la stipulazione di negozi aventi per oggetto la gestione dell'impresa sociale rispetto alla delibera presa dall'assemblea ordinaria sul medesimo oggetto ai sensi dell'art. 2364, primo comma, n. 4), c.c. (nella sua formulazione originaria), a seconda che si aderisse alla tesi che attribuiva carattere vincolante a tale delibera ovvero che gli attribuiva valore di semplice autorizzazione o di parere obbligatorio ma non vincolante.

[105] Cfr., in particolare, V. CALANDRA BUONAURA, *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, in *Trattato di Diritto Commerciale*, fondato da V. Buonocore, diretto da R. Costi, Torino, Giappichelli, 2019, 54 ss., e 58 ss., il quale tuttavia osserva come la delibera adottata ai sensi dall'art. 2364, primo comma, n. 5), c.c. possa ancora avere carattere vincolante nel caso di diniego dell'autorizzazione, e F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma delle società*, Milano, Giuffrè, 2004, 8 ss. Nel senso che l'autorizzazione debba essere intesa come «vero e proprio atto di indirizzo», v. però M. LIBERTINI, A. MIRONE, P.M. SANFILIPPO, (nt. 31), 28.

[106] Così G. GUERRIERI, (nt. 25), 300.

[107] Il punto viene solo toccato dalla sentenza della Cass. n. 26199/2021, (nt. 1), nella quale la soluzione del problema viene infatti rimessa al giudice del rinvio: al quale si chiede, in particolare, di pronunciarsi sulla circostanza se l'atto compiuto dal liquidatore nominato con una delibera dichiarata inesistente sia a sua volta invalido o inefficace (ed il bene immobile alienato possa perciò "ritornare" nel patrimonio della società).

[108] V., *retro*, nota 104. A differenti conclusioni si giungerebbe, invece, qualora l'assemblea si sia limitata a deliberare lo scioglimento ed a nominare i liquidatori, i quali abbiano poi proceduto di loro iniziativa ad una liquidazione attuata mediante la cessione del complesso immobiliare appartenente alla società. In tal caso, con riferimento alla delibera assembleare di nomina dei liquidatori, il negozio stipulato con il terzo dal rappresentante non potrebbe considerarsi compiuto "in esecuzio-

dere che se ne debba aggiungere anche una terza, ossia che la delibera sia altresì vincolante per i liquidatori [109].

Se le indicate condizioni si verificano, qualora i terzi, entrati in contatto con la società, conoscano la causa di invalidità o di inesistenza della delibera assembleare, o la ignorino per colpa grave, «saranno travolti nei loro diritti e saranno obbligati a restituire alla società le attribuzioni patrimoniali ricevute dalla stessa» [110]; mentre, «saranno salve le posizioni giuridiche di coloro che ignorino senza colpa, o con colpa lieve, i vizi genetici che affliggono la delibera, giacché, con l'ordi-

---

ne" della delibera medesima: per conseguenza, il terzo non sarebbe liberato dall'onere di controllo circa i vizi della delibera di nomina e subirebbe in pieno gli effetti dell'annullamento (o, come nel caso di specie, dell'accertamento della inesistenza) di quest'ultima [G. MINERVINI, (nt. 96), 170 ss.; P. FERRO-LUZZI, (nt. 73), 112 s., nota 139; G. ZANARONE, (nt. 95), 366, il quale non ritiene condivisibile una interpretazione estensiva del termine "esecuzione" secondo la quale basterebbe che l'atto del rappresentante «trovi il suo fondamento nella deliberazione» (secondo una tesi proposta da A. MIGNOLI, (nt. 96), 218); così orientato anche V. CALANDRA BUONAURA, (nt. 95), 91; in senso contrario, Cass., 3 dicembre 1970, n. 2530, (nt. 96)]. Resterebbero tuttavia salvi, come si sa, gli effetti sananti della pubblicità della nomina ai sensi dell'art. 2383, ult. comma, c.c.; ciò a condizione, però, che la disposizione da ultimo citata possa trovare applicazione non soltanto ai casi di nullità e annullabilità, come dalla medesima testualmente previsto, ma anche alle ipotesi, tuttora ammissibili, di inesistenza (sul punto v. meglio oltre, in questo paragrafo, *sub b*). Quanto alla delibera di scioglimento, invece, si deve escludere che essa possa produrre effetti diretti nei confronti dei terzi (e, sicuramente, non l'effetto che qui stiamo considerando, vale a dire l'acquisto da parte del terzo della proprietà dei beni immobili della società in liquidazione), in assenza di un ulteriore atto di esecuzione: non rientrerebbe, cioè, fra le deliberazioni c.d. *self executing* (delibere idonee a produrre effetti verso l'esterno senza la necessità di un'attività esecutiva degli amministratori: v. già S. VALENTINI, (nt. 45), 308), le quali sarebbero, per i più, estranee all'ambito di applicazione dell'art. 2377, settimo comma, c.c. [G. GUERRIERI, (nt. 25), M. LIBERTINI, A. MIRONE, P.M. SANFILIPPO, (nt. 31), 394; C. PATRIARCA, sub *art. 2377*, in *Le società per azioni*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, I, Milano, Giuffrè, 2016, 1089); P. FERRO-LUZZI, (nt. 73), 112 s., nota 139, ma soltanto con riferimento alle deliberazioni di modifica dell'atto costitutivo, dal medesimo qualificate "deliberazioni-fattispecie" (la regola della salvezza dei diritti dei terzi sarebbe infatti applicabile soltanto alle cc.dd. "deliberazioni-decisioni", le quali «abbisognano della mediazione di una dichiarazione»: 115)]; benché non manchi chi propende per l'applicabilità dell'art. 2377, settimo comma (prima terzo comma), c.c. anche alle delibere che producono effetti diretti nei confronti del terzo [V. E. RAGUSA, (nt. 96), 144 e 206 ss., purché si tratti però di delibere a contenuto gestorio e non organizzativo; e per l'applicabilità in via analogica mi pare fosse orientato anche P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni. Profili organizzativi*, Milano, Giuffrè, 1975, 170 ss. (pur riferendosi alle delibere consiliari e, in particolare, all'art. 2391, terzo comma, c.c.)]; e chi, addirittura, propende per l'applicabilità *soltanto* alle delibere *self-executing* (C. MALBERTI, sub *art. 2384*, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. MARCHETTI, L.A. BIANCHI, F. GHEZZI, M. NOTARI, *Amministratori*, a cura di F. Ghezzi, Milano, Egea, 2005, 211 s., seppure con riferimento all'art. 2388, quinto comma, c.c.).

[109] Benché, proprio con riferimento ai liquidatori, potrebbero ritenersi sempre vincolanti le indicazioni contenute nella delibera assembleare adottata ai sensi dell'art. 2487, primo comma, lett. *c*): così G. GUERRIERI, (nt. 25), 304, che lo ritiene uno dei «rari casi in cui i negozi conclusi dai legali rappresentanti della società possano essere ritenuti atti esecutivi di una delibera dell'assemblea».

[110] ID., 304 (il quale si riferisce alle sole ipotesi di invalidità).

naria diligenza, non potevano conoscerne l'invalidità» [111]. Con riferimento alle deliberazioni nulle, si tende a ritenere che, in linea di principio, «non possano esservi terzi di buona fede ogni qual volta la delibera adottata dall'assemblea sia caratterizzata da impossibilità o da illiceità dell'oggetto» [112]; mentre, sia nel caso della mancanza del verbale, sia in quello della mancata convocazione, risulteranno, di regola, in buona fede [113]. Altrettanto potrebbe affermarsi con riguardo ad una delibera tuttora qualificabile come inesistente: il vizio procedimentale, per quanto grave (come nel caso qui esaminato: delibera adottata esclusivamente da non soci), sarebbe infatti difficilmente rilevabile dal terzo. In ogni caso, dovrebbe imputarsi alla società l'onere di provare l'effettiva conoscenza del vizio della delibera da parte del terzo [114].

b) Seconda (e preferibile) ipotesi interpretativa: inapplicabilità della regola prevista dall'art. 2377, settimo comma, c.c.

Fin qui si è supposto che l'art. 2377, settimo comma, c.c. possa trovare applicazione, non solo alle deliberazioni nulle (per effetto dell'espresso rinvio contenuto nell'art. 2379, ult. comma, c.c.), ma anche a quelle inesistenti. Resta il fatto, però, che se si conviene che quella disposizione si fonda sulla produttività di effetti della delibera (seppur viziata) che ne giustifica perciò una immediata esecuzione, la sua estensione all'ipotesi di una delibera che, in quanto inesistente, sarebbe per definizione del tutto inefficace, non sembra convincente.

Pare allora più corretto partire dalla premessa opposta, ossia che si debba escludere l'applicazione alle deliberazioni inesistenti della regola prevista dall'art. 2377, settimo comma, c.c., e la si debba ritenere perciò limitata alle sole ipotesi della annullabilità e della nullità: in tal caso, sembra tuttavia doversi ritenere che – così come si affermava in passato per la delibera nulla [115] – la totale improduttività di effetti (ora soltanto) della delibera inesistente debba comunque fare i conti con le disposizioni dettate dagli artt. 2383, ult. comma e 2384, secondo comma, c.c.

---

[111] ID., 304.

[112] ID., 327 s.; in questo senso v. anche A. SPENA, (nt. 89), 375, «essendo rilevato o comunque rilevabile il vizio dalla stessa delibera».

[113] G. GUERRIERI (nt. 25), 330, salvo ovviamente che non si riesca a dimostrare che erano informati della mancata verbalizzazione: ad esempio, viene mostrato loro il verbale della riunione privo dei requisiti previsti dall'art. 2379, terzo comma, c.c.

[114] G. ZANARONE, (nt. 95), 362 s. (rifacendosi alle posizioni di Minervini, Calandra Buonaura, etc.), in quanto «accollare al terzo un onere di diligenza, sia pur minimo, come condizione di tutela della sua buona fede significherebbe far rientrare dalla finestra sotto altre spoglie proprio quell'onere di riscontro della regolarità della delibera che il legislatore sembra aver inteso escludere».

[115] Cfr. G. ZANARONE, (nt. 95), 458, testo e nota 145.

Come già si è accennato [116], sotto il profilo testuale, l'art. 2383, ult. comma, c.c. si riferisce espressamente alle «cause di nullità o di annullabilità della nomina degli amministratori» [117]: tuttavia la disposizione può estendersi anche al caso della delibera inesistente in virtù di un'applicazione analogica, da ritenersi a mio avviso legittima [118], posto che la sua *ratio* risiede nella tutela dell'affidamento dei terzi che entrano in contatto con un amministratore (o liquidatore) la cui nomina risulta iscritta nel registro delle imprese, ed ai quali non sono perciò opponibili eventuali vizi della nomina medesima (sempre che, ovviamente, i terzi siano in buona fede); *ratio* che ricorre certamente anche nelle ipotesi più gravi, nelle quali essa avvenga sulla base di un atto tuttora qualificabile come inesistente [119]. In tal caso la piena tutela dei terzi e, tramite questa, l'accesso della società ai traffici commerciali (cui è improntata tutta la disciplina della rappresentanza nelle società per azioni) [120] induce a superare le conseguenze che altrimenti discenderebbero dalla qualificazione della delibera come inesistente [121]. In ogni caso, l'opponibilità

---

[116] V., *retro*, in questo paragrafo, *sub a*), nota 108.

[117] Ritiene che «questa disposizione costituisce un chiaro indice dell'idea legislativa che la tutela dei terzi comprenda non solo le situazioni in cui essi ignorino le cause di annullabilità, ma anche le situazioni in cui essi ignorino le cause di nullità della delibera dalla quale traggono il loro acquisto», V. E. RAGUSA, (nt. 96), 261.

[118] In senso contrario v. però App. Milano, 25 giugno 2002, (nt. 7).

Se si ritenesse di escludere l'eccezionale tutela prevista dall'art. 2383, ult. comma, c.c., e a maggior ragione, se tale disposizione non fosse applicabile neppure analogicamente alle delibere inesistenti, è da tenere presente l'orientamento giurisprudenziale secondo il quale dalla inesistenza della delibera di nomina dell'amministratore che abbia poi stipulato un contratto non potrebbe dedursi l'assoluta nullità di tale atto, potendosi al più qualificare tale soggetto come *falsus procurator*; dovendosi allora ritenere l'atto non nullo ma inefficace nei confronti della società, la quale può opporre all'altro contraente il difetto del potere di rappresentanza del soggetto che ha contrattato in suo nome o per suo conto o il superamento dei limiti di detto potere: v. Cass. civ., sez. I, 24 gennaio 1995, n. 835, in *dejure.it*. In dottrina, si veda G. ZANARONE, (nt. 95), 348, per il quale se l'«amministratore invalidamente nominato ha concluso, in veste di rappresentante della società, un contratto con un terzo, tale contratto risulterebbe, in seguito all'annullamento della delibera di nomina, stipulato da un *falsus procurator* e come tale non nullo né annullabile ma (se si esclude l'eccezionale tutela dei terzi prevista dall'art. 2383, ult. comma, c.c.) semplicemente inefficace nei confronti della società, la quale sarebbe la sola a poter far valere il vizio». Era così orientato anche G. MINERVINI, (nt. 96), 172 (ove, a 170 ss., un esame critico delle opinioni contrarie).

[119] Diversamente andrebbe invece trattata l'ipotesi in cui non esista materialmente un atto di nomina e nulla risulti dal registro delle imprese in relazione alla titolarità del potere di rappresentanza, dovendosi qui applicare le regole sulla rappresentanza contrattuale: cfr. C. MALBERTI, (nt. 108), 205 s.

[120] Cfr. G.D. MOSCO, sub *art. 2384*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. NICCOLINI, A. STAGNO D'ALCONTRES, Napoli, Jovene, 2004, 613.

[121] A rigore, infatti, e facendo riferimento a quanto detto prima (v. *retro*, § 5), solo l'atto rilevante, anche se nullo, può essere produttivo di effetti: che per alcuni possono essere soltanto effetti indiretti, cioè non gli effetti tipici dell'atto valido; mentre, per altri, si tratta proprio degli stessi effetti

presuppone la pubblicità della nomina: non copre, pertanto, né eventuali atti compiuti prima di tale momento [122]; né compiuti successivamente al passaggio in giudicato della sentenza che – come nel caso recentemente deciso da Cass. n. 26199/2021 – abbia accertato l'inesistenza della delibera [123].

Per quanto concerne l'art. 2384, secondo comma, c.c., invece, occorre considerare quell'orientamento per il quale – in presenza di una clausola che attribuisce all'assemblea il potere di prendere decisioni suscettibili di "esecuzione" all'esterno (ad esempio, in base all'art. 2364, primo comma, n. 5, c.c.) – alla regola che fa salvi i diritti acquistati dai terzi in buona fede (art. 2377, settimo comma, c.c.) si possa sovrapporre quella che rende inopponibili ai terzi eventuali limitazioni statutarie ai poteri di rappresentanza, salva l'*exceptio doli* (art. 2384, secondo comma, c.c.), sul presupposto che la clausola in discorso rientri appunto fra le limitazioni statutarie di cui parla tale ultima disposizione [124]. In questa prospettiva,

---

precari prodotti dall'atto (seppur viziato), secondo lo schema proprio dell'annullabilità. Al contrario, «l'inesistenza, in quanto coincidente con la giuridica irrilevanza, non è in grado di produrre alcuna categoria di effetti; non quelli indiretti, né tantomeno quelli primari. L'inesistenza indica l'appartenenza del fatto materiale al mondo pregiuridico» (F. LUCIANI, (nt. 79), 35). E pur dovendosi sempre tenere presente quanto affermava G. OPPO, *Contratti parasociali*, (nt. 95), 153 s., il quale, riferendosi ai «diversi espedienti escogitati per pervenire a tutelare l'interesse dei terzi al mantenimento degli effetti di una deliberazione nulla», ricordava come ne avesse «riconosciuto l'insostenibilità di fronte alla logica giuridica anche (…) il De Gregorio, che pure sostiene la necessità di tutelare, nell'ipotesi particolare, la buona fede dei terzi e di non costruire "una disciplina iniqua e inopportuna solo sul fondamento di rigide deduzioni logiche"»; ammonendo tuttavia che «se è vero che le "rigide deduzioni logiche" possono condurre talora a risultati difformi dalle esigenze della pratica, non è men vero che un sistema non si regge se non su una base logica e che non è dato all'interprete rifiutare le logiche conseguenze del sistema».

[122] Dall'art. 2383, ult. comma, c.c., che fa salvi gli effetti sananti della pubblicità della nomina, si può infatti «argomentare, *a contrario*, che, prima dell'iscrizione della delibera di nomina nel registro delle imprese, l'ignoranza circa i vizi della delibera medesima non giova al terzo di fronte alla sentenza che l'annulla»: G. ZANARONE, (nt. 95), 366, nota 149; più recentemente, V. CALANDRA BUONAURA, (nt. 95), 90.

[123] Potendosi applicare alla delibera inesistente il medesimo principio a suo tempo affermato da G. ZANARONE, (nt. 95), 459, con riferimento alla delibera nulla.

[124] Così G. ZANARONE, (nt. 95), 367; v. altresì V.E. RAGUSA, (nt. 96), 191 ss.; che la regola dettata dall'art. 2384, secondo comma, c.c. venga «ritenuta applicabile (…) nel caso di riserva statutaria all'assemblea del compimento di determinati atti di gestione ai sensi dell'art. 2364, primo comma, n. 5, c.c.», è detto più recentemente da V. CALANDRA BUONAURA, (nt. 95), 84. Ritengono che rientri fra le limitazioni cui si riferisce l'art. 2384, secondo comma, c.c., e sia pertanto inopponibile ai terzi, «il mancato rispetto da parte dell'organo amministrativo delle competenze statutarie dell'assemblea in materia di gestione (ed anche l'invalidità delle relative deliberazioni, in deroga all'art. 2377 c. 7, secondo periodo, c.c.), e ciò sia nel caso in cui il previo intervento dell'organo assembleare si traduca in una mera *autorizzazione* al compimento di determinati atti degli amministratori ai sensi dell'art. 2364 co. 1 n. 5 c.c., sia nei limitati casi in cui lo statuto sia abilitato ad assegnare all'assemblea una vera e propria *competenza* decisoria (artt. 2410 e 2447 ter c.c.)», P. ABBADESSA, V. PINTO, sub *art. 2384*, in *Le società per azioni*, diretto da P. Abbadessa, G.B. Portale, I, Mila-

il campo di applicazione delle norme in tema di effetti nei confronti dei terzi dell'invalidità delle delibere assembleari (e consiliari) dovrebbe essere perciò limitato «ai soli casi in cui la competenza deliberativa sia stabilita inderogabilmente dalla legge» [125].

Pertanto, trovando applicazione l'art. 2384, secondo comma, c.c., il terzo che abbia trattato con il rappresentante della società in assenza della delibera assembleare autorizzativa o, *a fortiori*, in presenza di una delibera semplicemente annullabile, «farà salvi i propri acquisti (indipendentemente dalla buona fede di cui all'art. 2377), a meno che si dimostri che, nel condurre le trattative col rappresentante, abbia intenzionalmente agito a danno della società» [126]. Ma

---

no, Giuffrè, 2016, 1256 s. Cfr. altresì C. MALBERTI, (nt. 108), 210 ss., il quale, nel caso di dissociazione fra potere di gestione e potere di rappresentanza, con riferimento alla ipotesi della invalidità della delibera consiliare, ritiene che fra il regime dettato dall'art. 2388, quinto comma, c.c. (salvezza dei diritti acquistati dai terzi in buona fede) e quello previsto dall'art. 2384, secondo comma, c.c., debba prevalere quest'ultimo.

Sono da segnalare, però, alcune opinioni in parte differenti: sostiene che «se una deliberazione vi è stata, e la decisione non è pertanto riconducibile al rappresentante della società, le conseguenze dei suoi "vizi" nei confronti del terzo devono desumersi dagli artt. 2377, 2388 e 2391 c.c.; quando non la si è avuta, pur violandosi una regola statutaria che la richiedeva, ci si deve riferire all'art. 2384 c.c. e, eventualmente, all'art. 1394 c.c.» (C. ANGELICI, (nt. 52), 332, nota 104). Una posizione ancora diversa è espressa da M. SCIUTO, *Problemi in materia di potere rappresentativo degli amministratori di s.r.l.*, in *Riv. soc*., 2014, 38 ss., per il quale le norme che consentono di opporre ai terzi in mala fede l'invalidità delle deliberazioni in esecuzione delle quali abbiano acquistato un diritto dalla società, «*si occupano di una materia eterogenea, e comunque estranea, a quella delle limitazioni del potere di rappresentanza*» (corsivo dell'A.).

[125] Così V. CALANDRA BUONAURA, (nt. 95), 88; P. ABBADESSA, V. PINTO, (nt. 124), 1259, ove si precisa che «se la fonte del potere deliberativo risiede in una previsione dello statuto (artt. 2364 co. 1 n. 5 …), la mancanza o i vizi del processo decisionale sono destinati a rimanere confinati nei rapporti interni fra la società e l'amministratore, in ragione della prevalenza della regola di inopponibilità sancita dall'art. 2384 c. 2 c.c. sulla meno rigida previsione dell'art. 2377 co. 7 c.c. (…) Se, invece, il potere deliberativo dell'organo si fonda su una competenza attribuita direttamente dalla legge (…), l'inapplicabilità della barriera elevata dall'art. 2384 co. 2 c.c. a tutela della sicurezza dei traffici impone di assoggettare l'atto compiuto in spregio al processo deliberativo al regime delineato dall'art. 2377 co. 7 c.c., con conseguente rilevanza esterna del vizio nei limiti dell'assenza di buona fede del terzo». Così orientato anche M. CAMPOBASSO, *Il potere di rappresentanza degli amministratori di società di capitali nella prospettiva dell'unità concettuale delle forme di rappresentanza negoziale ed organica*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber amicorum *Antonio Piras*, Torino, Giappichelli, 2010, 475.

[126] G. ZANARONE, (nt. 95), 367. Per ulteriori indicazioni in ordine alla differenza fra mala fede del terzo ed intenzione di agire a danno della società (*exceptio doli*), cfr. P. ABBADESSA, V. PINTO, (nt. 124), 1262; nonché M.S. SPOLIDORO, *Questioni in tema di rappresentanza degli amministratori di società per azioni*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber amicorum *Antonio Piras*, Torino, Giappichelli, 2010, 506.

A conclusioni differenti si giungerebbe, però, se l'ipotesi indicata nel testo fosse riconducibile ad un limite (non statutario ma) legale al potere di rappresentanza, perciò sottratto alla regola sopra ricordata e incondizionatamente opponibile ai terzi, secondo la tesi autorevolmente prospettata da M. SCIUTO, P. SPADA, *Il tipo della società per azioni*, in *Trattato delle società per*

è ragionevole ritenere che, all'assenza della delibera assembleare (o consiliare) [127], possa reputarsi assimilabile anche l'ipotesi in cui la delibera fosse – anziché materialmente mancante – inesistente giuridicamente, con conseguente applicabilità anche in tal caso della regola prevista dall'art. 2384, secondo comma, c.c. [128].

Si è poc'anzi osservato, però, che ciò presuppone una clausola che attribuisca all'assemblea il potere di prendere decisioni suscettibili di "esecuzione" all'esterno (ad esempio, in base all'art. 2364, primo comma, n. 5, c.c.), perciò annoverabile fra le limitazioni statutarie ai poteri di rappresentanza (inopponibili ai terzi, salva l'*exceptio doli*); mentre, nel caso qui considerato – nel quale la delibera, eseguita dai liquidatori [129], viene adottata dall'assemblea ai sensi dell'art. 2487, primo comma, lett. *c*), c.c. – sembrerebbe trattarsi di una competenza assembleare attribuita (non da una clausola statutaria ma) direttamente dalla legge, con conseguente inapplicabilità dell'art. 2384, secondo comma, c.c. [130]. Tale conclusione dovrebbe "riattivare", in linea di principio, l'applicazione dell'art. 2377, settimo comma, c.c.: senonché qui si è partiti proprio dal presupposto che tale ultima disposizione non sia applicabile in presenza di una delibera inesistente. In tal caso, dunque, i terzi sarebbero del tutto sprovvisti di

---

azioni, diretto da G. E. Colombo, G.B. Portale, Torino, Utet, 2004, 58 ss., e recentemente ribadita da P. SPADA, (nt. 47), 26 s., nel presupposto che, con riferimento ai limiti legali, non possa trovare applicazione l'art. 2384, secondo comma, c.c. (essendo quest'ultima l'opinione prevalente, benché non unanime: si vedano, ad esempio, P. ABBADESSA, V. PINTO, (nt. 124), 1251 ss.; L. SALAMONE, *Figure e processi dichiarativi (c.d. rappresentanza organica e intersoggettiva)*, in P. SPADA (con G. FIGÀ-TALAMANCA, G. OLIVIERI, L. SALAMONE, L. SCHIUMA, M. SCIUTO), (nt. 45), 1449; nel senso, invece, che anche i limiti legali siano oggi assoggettati alla disciplina dettata dalla disposizione dall'art. 2384, secondo comma, c.c., v. F. BONELLI, (nt. 105), 82 s.; G.D. MOSCO, (nt. 120), 612 s.).

Ed a conclusioni ulteriormente differenti si perverrebbe altresì se si aderisse all'altra ricostruzione – sempre autorevolmente prospettata – secondo la quale non ci si potrebbe riferire, nel caso sopra prospettato, all'art. 2384 c.c., mentre dagli artt. 2377, settimo comma, 2388, quinto comma e 2391, terzo comma, c.c., potrebbero ricavarsi due regole: «*a*) l'atto compiuto dal rappresentante in esecuzione di una delibera invalida – o, a maggior ragione, senza previa deliberazione – dell'assemblea o del consiglio è invalido (giacché l'invalidità, o la mancanza, della deliberazione non sarebbe, altrimenti, opponibile al terzo in mala fede); *b*) l'invalidità dell'atto compiuto dal rappresentante non è opponibile ai terzi di buona fede»: F. GALGANO, R. GENGHINI, *Il nuovo diritto societario*, *Le nuove società di capitali e cooperative*, I, III ed., Padova, Cedam, 2006, 474.

[127] Oltre gli Aa. citati, *retro*, alle nt. 124 e 125, cfr. C. MALBERTI, (nt. 108), 212, per il quale l'art. 2384, secondo comma, c.c., troverebbe in tal caso applicazione in via di interpretazione estensiva; nella giurisprudenza si vedano Cass. civ., sez. I, 26 gennaio 2006, n. 1525, in *Riv. not*., 2006, 1077 ss.; nonché Cass. civ., sez. I, 10 luglio 2019, n. 18536, in *Foro it*., 2019, I, 3125 (nella motivazione).

[128] Per l'applicabilità dell'art. 2384, secondo comma, c.c. nel caso di una delibera inesistente v. Trib. Padova, 14 giugno 1989, in *Nuova giur. civ. comm*., 1990, I, 781 ss.

[129] V. quanto precisato *retro*, in questo paragrafo, *sub a*), testo e nota 108.

[130] Per quanto detto, *retro*, in questo paragrafo.

tutela, con la conseguenza che l'acquisto dai medesimi effettuato (anche se fossero in buona fede) sarebbe rimesso in discussione in seguito alla accertata inesistenza della delibera [131].

[131] Sempre che, come precisato nel testo, la delibera preveda – oltre allo scioglimento della società e alla nomina dei liquidatori – l'indicazione dei criteri della liquidazione comprensivi anche dell'alienazione del complesso immobiliare; diversamente si dovrebbe ritenere – posto che il contratto concluso dalla società non rappresenterebbe in tal caso un atto esecutivo della deliberazione assembleare – che debba ritenersi «immune dai vizi genetici della stessa», ferma restando «la possibilità che i diritti acquistati dai terzi siano travolti a causa di vizi che affliggono (non la delibera, ma) il contratto in sé e per sé»: G. GUERRIERI, (nt. 25), 300, testo e nota 16.

Temi e dibattiti
Comments and analysis

Dalle regole sul trasferimento di "quote" di s.r.l. a quelle sulla costituzione del pegno e di altri vincoli

From the rules relating to transfer of "quotas" limited liability companies ("società a responsabilità limitata") *to those dealing with the creation of pledges and other encumbrances*

Francesco Martino*

DOI 10.17473/2282-667X-2025-1-7

ABSTRACT

Lo scritto approfondisce le soluzioni sulle regole di trasferimento delle "quote" di s.r.l. (anche a gestione "intermediata" e scritturali) collegandole a quelle di costituzione del pegno. Esclude la rilevanza della natura giuridica delle quote per la ricostruzione della disciplina del pegno, ma – anche in forza degli specifici contesti normativi – fa leva su di essa per giudicare dell'ammissibilità della costituzione e delle regole applicabili a vincoli quali il fondo patrimoniale, il vincolo di destinazione ed i pegni "non possessorio" e "rotativo".

This paper analyses solutions related to the transfer rules of "quotas" in limited liability companies ("società a responsabilità limitata") – including those with "intermediated" and documentary management – connecting them to the establishment of pledges. The paper excludes the relevance of the legal nature of "quotas" in reconstructing the applicable legal framework for pledges, but, considering specific legal contexts, it draws upon this framework to assess the admissibility of, and the applicable rules to, encumbrances such as the family estate ("fondo patrimoniale"), segregated assets ("vincolo di destinazione"), and "non-possessory" and "floating" pledges ("pegni non possessorio e rotativo").

SOMMARIO:

1. Premessa. Trasferimento della partecipazione di s.r.l. e dibattito sull'efficacia nei confronti della società. – 2. Ragioni nel senso che l'efficacia della cessione nei confronti della società

* Ricercatore Tenure Track in diritto commerciale Università telematica e-Campus; Notaio in Roma; e-mail: notaiofrancescomartino@gmail.com.

dipenda dall'iscrizione nel registro delle imprese. – 3. Dalla quota alle "quote" di s.r.l. nei regimi alternativi di circolazione: la gestione "intermediata" e l'ipotesi di deroga al principio consensualistico. – 4. Circolazione "intermediata", scelte del socio e proposta di qualificazione della posizione dell'intermediario. – 5. Il sistema di circolazione "dematerializzata": il ruolo del reintrodotto libro soci. – 6. Dalle regole di circolazione a quelle di costituzione del pegno sulla quota. L'iscrizione nel registro delle imprese quale momento costitutivo non solo verso i terzi, ma anche fra le parti. – 7. Costituzione del pegno sulle quote a gestione "intermediata" e su quelle emesse in forma scritturale. Sua compatibilità con il presupposto della standardizzazione. – 8. Natura giuridica della quota di s.r.l. e sua funzionalità a determinarne l'attitudine ad essere oggetto di altri vincoli. – 9. La quota "tradizionale" quale bene mobile registrato. – 10. Ammissibilità della costituzione di fondo patrimoniale e vincolo di destinazione sulle quote "tradizionali" di s.r.l. e valenza da attribuire alla relativa iscrizione nel registro delle imprese. – 11. Fondo patrimoniale e vincolo di destinazione sulle quote "a gestione intermediata" e "dematerializzate". Proposta di riforma. – 12. Sulla legittimità della costituzione del pegno "non possessorio": proposta di differente soluzione in base alle tipologie di "quote" di s.r.l. – 13. L'alternativa del "pegno rotativo" sulla quota "tradizionale" di s.r.l.

1. *Premessa. Trasferimento della partecipazione di s.r.l. e dibattito sull'efficacia nei confronti della società.*

Lo studio delle regole di costituzione del pegno e di altri vincoli ammissibili sulle partecipazioni di s.r.l. necessita di una premessa circa il loro regime di circolazione, specie sotto il profilo dell'efficacia del trasferimento verso la società e della sua opponibilità nei confronti degli altri terzi. Infatti, come si vedrà, questo costituisce il fondamento ricostruttivo delle regole sul pegno costituito sulla partecipazione, e da esso, quindi, occorre prendere le mosse.

Come è noto, la determinazione del momento in cui la cessione ha effetto in confronto della società (art. 2470, primo comma, c.c.) è oggetto di dibattito.

Un'interpretazione letterale della norma indurrebbe a ritenere che gli effetti si producano già a seguito del solo deposito dell'atto presso il registro delle imprese. In questa prospettiva, il cessionario avrebbe la possibilità di legittimarsi nei confronti della società ed esercitare i diritti sociali connessi alla qualità di socio senza dover attendere l'iscrizione del proprio titolo [1]. Un ampio orientamento dottrinario

[1] In questo senso L. FURGIUELE, *sub* art. 2470, in *Codice commentato delle società*, a cura di N. Abriani, M. Stella Richter, Torino, Utet Giuridica, 2010, 1861 ss.; V. SALAFIA, *La nuova s.r.l. tra autonomia statutaria e norme imperative*, in *Società*, 2009, IV, 437 ss.; V. DE STASIO, *Sulla "eliminazione del libro soci nella s.r.l. (prime osservazioni ai commi da 12*-quater *a 12*-undecies *dell'art. 16 del d.l. "anti-crisi" 29 novembre 2008, n. 185, nel testo risultante dalla legge di conversione 28 gennaio 2009, n. 2, pubblicata in G.U. n. 22 del 28 gennaio 2009, Supp. ord. n. 14)*, in *Giur. comm.*, 2010, I, 110 ss.; ID., *La forma e l'iscrizione del trasferimento della partecipazione nel registro delle imprese*, in *S.r.l., Commentario* dedicato a Giuseppe B. Portale, a cura di A.A. Dolmetta, G. Presti, Milano, Giuffrè, 2011, 356-357; A. BARTALENA, *Efficacia del trasferimento delle partecipazioni nei*

propone invece una lettura correttiva della norma, ritenendo che l'efficacia del trasferimento della partecipazione nei confronti della società derivi non dal deposito, ma dall'iscrizione [2]. Gli argomenti a fondamento sono di natura sia formale che sostanziale. Da un punto di vista formale, si sottolinea come l'uso del termine «deposito» faccia pensare ad una svista lessicale del legislatore [3], posto che a seguito della cessione della partecipazione di s.r.l., più che eseguire un «deposito», si trasmette telematicamente una «domanda» di iscrizione nel registro delle imprese. A sostegno, si osserva come ogniqualvolta il Regolamento attuativo del registro delle imprese [4] menziona il «deposito» di atti [5], si riferisce a procedimenti, quali il deposito del bilancio di esercizio o del testo aggiornato di statuto, aventi differente natura, in quanto non funzionali all'iscrizione nel registro delle imprese [6], e dunque ad una forma di pubblicità con efficacia dichiarativa (art. 2193, primo e secondo comma, c.c.) o costitutiva.

---

confronti della società, *ivi*, 358 ss.; L. SALVATORE, *sub* art. 2469, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca-Galgano*, a cura di G. De Nova, Bologna, Zanichelli, 2014, 358; COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, *Orientamenti in materia di atti societari nn. I.I.36 e I.I.38*, reperibile al seguente indirizzo www.notaitriveneto.it.

[2] Di questo avviso G. MARASÀ, *Soppressione del libro soci nella s.r.l. e sue conseguenze*, in *Riv. dir. civ*., II, 2009, 648; G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, I, Artt. 2462-2474, in *Il Codice Civile. Commentario*, fondato da P. Schlesinger e diretto da F.D. Busnelli, Milano, Giuffrè, 2010, 620-621; N. CIOCCA, in N. CIOCCA, G. MARASÀ, *Trasferimento delle partecipazioni,* in *Le società a responsabilità limitata*, a cura di C. Ibba, G. Marasà, I, Milano, Giuffrè, 2020, 686; V. DONATIVI, *Dal libro dei soci al registro delle imprese: profili sistematici*, in *Società*, 2009, 1356; ASSONIME, *L'abolizione del libro dei soci nella s.r.l.*, Circolare n. 21/2009, in *Riv. soc.*, 2009, IV, 863. Per una posizione mediana, V. MELI, *L'opponibilità alla società dei trasferimenti di partecipazioni di s.r.l. dopo la soppressione del libro soci*, in *Riv. soc.*, 2011, I, 25 ss., il quale reputa il trasferimento opponibile alla società a seguito del deposito solo ove si provi che la società ne era a conoscenza. Si veda anche F.G. NARDONE, A. RUOTOLO, *La soppressione del libro soci*, Studio n. 71-2009/I del Consiglio Nazionale del Notariato, approvato in data 13 marzo 2009, 11 ss., ove la necessità di legittimarsi nei confronti della società viene proposto più come soluzione all'inconveniente derivante dalla cattiva formulazione della norma, che non come presa di posizione circa la sua interpretazione.

[3] Il termine "deposito" è utilizzato «sicuramente a causa di un refuso», per usare le parole di R. ROSAPEPE, *Appunti su alcuni aspetti della nuova disciplina della partecipazione sociale nella s.r.l.*, in *Giur. comm*., 2003, I, 488-489. L'A. sottolinea che laddove fosse richiesto dalla legge il mero adempimento del deposito, il terzo comma dell'art. 2470 c.c. risulterebbe inapplicabile nella parte in cui dispone la prevalenza dell'acquisto di colui che per primo ottiene l'iscrizione nel registro.

[4] D.p.r. 7 dicembre 1995, n. 581, attuativo dell'art. 8 della l. 29 dicembre 1993, n. 580.

[5] Si vedano ad esempio gli artt. 2, primo comma, lett. *a*) e *d*); 8, primo comma e 14 del regolamento.

[6] C. IBBA, *Il registro delle imprese*, Milano, Giuffrè, 2021, 322. Nel senso che anche in questo caso si tratti di un'espressione terminologica impropria e sia necessaria una lettura correttiva, trattandosi di un deposito "per l'iscrizione", C. GATTONI, *sub* art. 2470 *c.c*., in *Società a responsabilità limitata*, a cura di L.A. Bianchi, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. Marchetti, L.A. Bianchi, F. Ghezzi, M. Notari, Milano, Giuffrè, 2008, 376; D. GALLETTI, *sub* art. 2470, in *Codice commentato delle s.r.l*., diretto da P. Benazzo, S. Patriarca, Torino, Utet Giuridica, 2007, 169 ss.

In termini sostanziali, si propone questa ricostruzione al fine di evitare che i diritti sociali possano essere esercitati prima dell'iscrizione, per tutelare l'interesse alla stabilità delle decisioni assunte, la cui validità potrebbe altrimenti essere messa in discussione ove l'iscrizione sia poi negata [7]. Il vaglio del registro delle imprese, per quanto di natura meramente formale, servirebbe a ridurre il rischio di esercizio illegittimo dei diritti sociali, nei casi in cui il titolo di acquisto sia affetto da vizi macroscopici. Inoltre, si sottolinea l'inconveniente per cui, una volta soppresso il libro soci, è venuto meno ogni controllo da parte della società circa il rispetto delle regole e dei vincoli statutari riguardanti la circolazione della partecipazione [8]. Ancora, si osserva come una diversa ricostruzione darebbe luogo ad una irragionevole disparità di trattamento, in quanto altrimenti il trasferimento della partecipazione risulterebbe opponibile a tutti gli altri terzi a seguito dell'iscrizione, ai sensi dell'art. 2470, terzo comma, c.c. [9], mentre sarebbe efficace fin dal deposito solamente nei confronti della società, che è pur sempre un terzo rispetto al trasferimento, peraltro particolarmente qualificato ed interessato alle vicende che riguardano la quota. Anche la giurisprudenza [10] aderisce a questo orientamento, facendo leva su alcuni indici, quali: il terzo comma dell'art. 2470 c.c., che detta come criterio di risoluzione dei conflitti tra più acquirenti della medesima quota quello della preventiva iscrizione; il tenore dell'art. 2471 c.c., che ai fini dell'esecuzione del pignoramento sulla partecipazione ne richiede l'iscrizione nel registro delle imprese; il disposto dell'art. 2472 c.c., nella parte in cui individua nell'iscrizione del trasferimento della partecipazione il *dies a quo* per il decorso del periodo triennale nel quale l'alienante è obbligato solidalmente con l'acquirente per i versamenti ancora dovuti alla società. In forza di tali argomenti, la Cassazione ritiene che l'iscrizione

---

[7] N. Ciocca, G. Marasà, (nt. 2), 654; G. Petrelli, *La soppressione del libro dei soci delle s.r.l.*, in *Società*, 2009, IV, 427; N. Ciocca, in N. Ciocca, G. Marasà, (nt. 2), 683.

[8] Sugli inconvenienti derivanti dalla soppressione del libro soci si vedano G. Marasà, *Soppressione del libro soci nella s.r.l. e sue conseguenze*, (nt. 2), p. 647; N. Ciocca, in N. Ciocca, G. Marasà, (nt. 2), 686; V. Donativi, *Dal libro dei soci al registro delle imprese: profili sistematici*, (nt. 2), 1351; A. Ruotolo, *Brevi note a margine del provvedimento del Tribunale di Verona*, in *Riv. not.,* 2009, 1557; M. Notari, F. Zabban*, Taglio improvvido del libro dei soci*, in *Il Sole 24 ore*, 10 febbraio 2009, 25; G. Petrelli, *La soppressione del libro dei soci delle s.r.l.*, (nt. 7), 425; F. Tassinari, *Nuovo libro dei soci on-line e sistema dei controlli preventivi*, in *Società*, 2009, XI, 1367; G. Rescio*, La legittimazione dell'acquirente di quota di s.r.l. affidata al libro dei soci: autonomia statutaria e ruolo del registro delle imprese*, in *Società*, 2009, XII, 1500.

[9] G. Zanarone, (nt. 2), 621, il quale osserva come la ricostruzione indicata nel testo sia l'unica compatibile con il principio di uguaglianza dettato dall'art. 3 Cost.

[10] Cass. civ., sez. I, 27 novembre 2019, n. 31051 in *Giur. comm*., n. 5, 2020, 1089 ss., con nota di A.D. Scano, *Consecuzione delle procedure, revocatoria incidentale e momento costitutivo del pegno di quote sociali*; in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2020, II, 329 ss., con nota di R. Angarano, *Il pegno di quote sociali*; nonché in *Notariato*, 2020, 173 ss., con nota di M. Ferrari, F. Mottola Lucano, *Il momento di costituzione e di efficacia del pegno su quote di società a responsabilità limitata*; e in *Società*, 2020, VI, 689 ss., con nota di M. Costanza, *Pegno revocabile solo se opponibile*.

nel registro delle imprese costituisca il criterio generale di efficacia e opponibilità delle vicende circolatorie della quota di s.r.l.

La tesi maggioritaria sinteticamente richiamata ha sollevato critiche dei fautori dell'interpretazione letterale della norma [11].

Ad avviso di questi ultimi, la valorizzazione dell'elemento dell'iscrizione nel registro delle imprese disposto dal terzo comma dell'art. 2470 c.c. per la soluzione dei conflitti fra più cessionari della medesima quota dal medesimo dante causa non sarebbe calzante, in quanto, come noto, la norma richiede anche il requisito della buona fede del cessionario, oltre alla prioritaria iscrizione nel registro delle imprese.

Inoltre, per i fautori della tesi letterale, l'argomento cui sopra si è fatto cenno, che valorizza il disposto dell'art. 2472 c.c., nella parte in cui fa decorrere dall'iscrizione nel registro delle imprese il termine triennale nel quale l'alienante è responsabile per i versamenti ancora dovuti, non sarebbe convincente perché non avrebbe alcun nesso con l'efficacia del trasferimento nei confronti della società.

Infine, sinteticamente e senza pretesa di esaustività, ulteriore argomento contrario alla lettura "correttiva" sarebbe dato dalla circostanza che non vi sarebbe ragione per invocare la necessità di controllo dei titoli di trasferimento da parte della società, sotto il profilo della loro validità e del rispetto delle regole statutarie di trasferimento. Infatti, si osserva, il cessionario della partecipazione che la acquisti in forza di un atto invalido non può esercitare i diritti sociali tanto ove l'atto sia stato solo depositato, quanto nel caso risulti anche iscritto. L'idea sarebbe corroborata anche da un richiamo alla disciplina delle s.p.a., nelle quali tale controllo non viene esercitato, in quanto l'effetto del trasferimento della partecipazione dipende da un evento sconosciuto alla società, quale la girata.

2. *Ragioni nel senso che l'efficacia della cessione nei confronti della società dipenda dall'iscrizione nel registro delle imprese.*

L'interpretazione letterale della norma non appare condivisibile.

Tuttavia, occorre riconoscere che alcuni degli argomenti sopra esposti, utilizzati in favore dell'interpretazione del primo comma dell'art. 2470 c.c. nel senso che gli effetti del trasferimento della partecipazione in confronto della società si producano solo a seguito dell'iscrizione nel registro delle imprese, non appaiono dirimenti.

Ad esempio, con riferimento al disposto dell'art. 2472 c.c., l'esigenza che il termine triennale oltre il quale viene meno la responsabilità solidale dell'alienante

[11] Si veda nota 1.

per il pagamento dei versamenti ancora dovuti decorra dall'iscrizione – e non dal deposito – nel registro delle imprese, è giustificato, a mio avviso, dal fatto che di esso la società deve avere notizia, in quanto preordinato ad un comportamento attivo di quest'ultima, ossia la richiesta di adempimento. Nel caso del primo comma dell'art. 2470, invece, gli effetti della cessione devono essere fatti valere non dalla società, che mantiene un contegno passivo, ma dal socio che intenda esercitare i diritti sociali connessi alla partecipazione acquistata.

Inoltre, occorre ammettere che l'iscrizione del trasferimento nel registro delle imprese, visto il controllo meramente formale svolto da quest'ultimo, non costituisce una particolare tutela per la stabilità delle decisioni assembleari contro il rischio che il titolo di acquisto violi i limiti statutari alla circolazione o sia successivamente dichiarato invalido [12]. Ancora, effettivamente la verifica del rispetto delle regole statutarie di circolazione (es. prelazione, gradimento) può essere effettuata a prescindere dalla pubblicità camerale, ad esempio in sede assembleare, a mezzo del presidente (arg. *ex* art. 2479-*bis*, quarto comma, c.c.).

Semmai, potrebbe replicarsi – in senso opposto – che argomento dirimente in favore della teoria dell'iscrizione stia nella considerazione che ove si attribuisca valenza al solo deposito, l'accertamento della qualità di socio non sarebbe eseguito con un apprezzabile grado di sicurezza [13]. Infatti, potrebbe sempre sussistere un acquirente della partecipazione, non noto e non risultante dal registro delle imprese, che al momento della verifica abbia già eseguito il deposito del proprio titolo, senza che ciò sia riscontrabile fino all'iscrizione.

Inoltre, anche nel caso di cessione della partecipazione notificata alla società, quest'ultima sarebbe comunque esposta al rischio che sia poi eseguita prioritariamente l'iscrizione di altro acquisto avente ad oggetto la medesima quota. In tal caso, l'altro acquirente, se di buona fede, prevarrebbe in forza del disposto dell'art. 2470, terzo comma, c.c., mettendo a repentaglio la validità delle decisioni assunte con la partecipazione del primo avente causa. Non esiste, infatti, in Italia, una norma analoga all'art. L221-14 del *Code de Commerce* francese, che, nel di-

[12] Sul controllo meramente formale spettante al registro imprese si vedano G. MARASÀ, *I poteri di iscrizione e i poteri di controllo*, in G. MARASÀ, C. IBBA, *Il registro delle imprese*, Torino, Utet Giuridica, 1997, 144 ss.; A. PAVONE LA ROSA, *Il registro delle imprese*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da V. Buonocore, Torino, Giappichelli, 2001, IV, 46 ss.; V. MELI, (nt. 2), 28, ivi ulteriori riferimenti anche di giurisprudenza alla nota 35.

[13] Secondo un'argomentazione orientata alle conseguenze che pare idonea in questo caso ad orientare l'interpretazione, visto che questa risulta confermata dalla verifica sistematica, per dirla con L. MENGONI, *L'argomentazione orientata alle conseguenze*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1994, 1 ss. In senso contrario V. DE STASIO, *La forma e l'iscrizione del trasferimento della partecipazione nel registro delle imprese*, (nt. 1), 357, secondo il quale il "mero deposito" dell'atto, unitamente alla comunicazione alla società dell'intervenuto acquisto, costituisce adempimento sufficiente. Ad avviso dell'A., pure l'eventualità di depositi seguiti da iscrizioni illegittime non comporterebbe conseguenze di rilievo per la stabilità delle decisioni e degli atti riferibili alla organizzazione societaria.

sporre che l'opponibilità alla società della cessione deriva dalla notifica nei suoi confronti (in forza del rinvio all'art. 1690 *Code civil*), richiede tale adempimento come requisito cumulativo con l'iscrizione nel *registre du commerce et des sociétés* ai fini dell'opponibilità agli altri terzi.

A ciò si aggiunga che, se la sola iscrizione nel registro delle imprese di per sé non è dirimente nella definizione dei conflitti fra più aventi causa della medesima partecipazione [14], essendo richiesto l'ulteriore requisito dell'acquisto in buona fede del cessionario, è altresì vero che quest'ultimo non è verificabile autonomamente, ma solo in sede giudiziaria ove vi sia contestazione [15]. Inoltre, ove entrambi gli acquirenti della medesima partecipazione siano in buona fede, la priorità dell'iscrizione resta l'unico elemento al quale fare riferimento [16].

L'iscrizione nel registro delle imprese è dunque l'unico elemento oggettivo mediante il quale la società può verificare la qualità di socio con il più elevato grado di certezza consentito [17]. Per questa ragione, appare preferibile l'interpretazione che la ritiene necessaria affinché il trasferimento della partecipazione produca effetti nei confronti di quest'ultima.

Un primo risultato dell'indagine, quindi, pare quello del ruolo decisivo dell'iscrizione nel registro delle imprese al fine dell'efficacia del trasferimento nei confronti della società.

---

[14] G. Marasà, N. Ciocca, (nt. 2), 598.

[15] Per inciso, anche nell'ordinamento tedesco, per le *GmbH* l'efficacia del trasferimento nei confronti della società è data dall'iscrizione nell'*Handelsregister*, mentre nei confronti degli altri terzi si richiede ulteriormente il requisito della buona fede (§ 16 *GmbHG*). Peraltro, la norma dà indicazione dettagliata di quando possa ritenersi che non ricorra detto requisito: se le risultanze del registro imprese siano errate da meno di tre anni al momento dell'acquisto e l'inesattezza non sia imputabile all'avente diritto; se l'acquirente è a conoscenza della mancanza di legittimazione a disporre o non ne è a conoscenza per negligenza grave o se esiste una contraddizione relativa all'elenco risultante dal registro delle imprese (§ 16, terzo comma, *GmbHG*). Sul problema della buona fede nel contesto dell'art. 2470 c.c., si vedano N. de Luca, *«Buona fede» e conflitto nell'attribuzione di quote di s.r.l.*, in *Riv. soc*., 2007, 518 ss.; A.D. Scano, *Il conflitto tra più acquirenti della stessa quota*, in *La nuova s.r.l. Prime letture e proposte interpretative*, a cura di A. Serra, C. Ibba, G. Racugno, F. Farina, Milano, Giuffrè, 2004, 121 ss., spec. 138; C. Chessa, *Il conflitto tra più acquirenti della medesima quota di s.r.l. dopo l'entrata in vigore del d.lgs. del 17 gennaio 2003, n. 6*, in *Giur. comm*., 2006, I, 42 ss.; M. Speranzin, *La circolazione di partecipazioni in s.r.l. tra acquisti* a non domino *e pubblicità commerciale*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum *Gian Franco Campobasso*, Torino, Utet, 2007, 437 ss.

[16] Così V. Meli, *Efficacia del trasferimento della partecipazione nei confronti dei terzi*, in *S.r.l., Commentario* dedicato a Giuseppe B. Portale, (nt. 1), 373.

[17] Infatti, la circostanza che sia richiesto il requisito della buona fede al fine di dirimere i conflitti fra più aventi causa, per utilizzare un'espressione di V. Meli, (nt. 2), 22, fa sì che l'instabilità degli atti societari sia *in re ipsa*.

3. *Dalla quota alle "quote" di s.r.l. nei regimi alternativi di circolazione: la gestione "intermediata" e l'ipotesi di deroga al principio consensualistico.*

Le considerazioni finora svolte, inerenti il regime "ordinario" di circolazione della partecipazione in s.r.l., non paiono contraddette da un'analisi della disciplina del sistema opzionale alternativo di circolazione "intermediata" applicabile alle quote di tutte le s.r.l., non più solo p.m.i. [18], previamente sottoscritte sulle piattaforme di *crowdfunding* [19] (art. 100-*ter* t.u.f.) [20] e di quella di recente introduzione da parte della c.d. "Legge Capitali" [21], applicabile alle sole quote standardizzate di s.r.l.-p.m.i., di circolazione c.d. "dematerializzata" (d'ora in avanti, con riferimento alla quota, si utilizzerà il termine "scritturale"). I diversi sistemi sono caratterizzati da regole differenti: da ciò l'esigenza di confrontarsi non con una disciplina unitaria della "quota", ma con una pluralità di modelli di "quote" discendenti dai diversi regimi di circolazione.

Nel regime di circolazione intermediata, la sottoscrizione o l'acquisto della partecipazione è effettuato per il tramite di intermediari abilitati alla prestazione di

---

[18] Ad opera del d.lgs. 10 marzo 2023, n. 30, che ha riscritto l'art. 100-*ter* t.u.f. estendendo l'applicazione del sistema a gestione intermediata a tutte le s.r.l. Si veda sul tema P. Spolaore, *La partecipazione in s.r.l. tra crowdfunding e dematerializzazione*, in questa *Rivista*, 2024, I, 176 ss.

[19] Sul tema del crowdfunding nelle s.r.l., tra gli altri, S. Corso, *Le S.r.l. "aperte" al mercato tra governance societaria e diritti dei soci investitori*, Milano, Giuffrè, 2021, *passim*; A. Guaccero, *La start-up innovativa in forma di società a responsabilità limitata: raccolta del capitale di rischio ed equity crowdfunding*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2014, I, 699 ss.; N. de Luca. S. L. Furnari. A. Gentile, voce *Equity Crowdfunding*, in *Digesto*, IV ed., Torino, UTET, 2017, 159 ss.; E. Fregonara, *L'*equity-based crowdfunding: *un nuovo modello di finanziamento per le start up innovative*, in *Giur. it.*, 2016, 2287 ss.; N. Ciocca, *Il finanziamento delle PMI e la disciplina dell'*equity-based crowdfunding, in *Start-up e PMI innovative: scelte statutarie e finanziamento* (Atti del Convegno di Studi, Cagliari 15 giugno 2018), a cura di S. Corso, 125 ss.; A. Laudonio, Equity-based crowdfunding*: la protezione degli investitori nel prisma delle legislazioni europee e latino americane*, in *Riv. soc*., 2019, V-VI, 1237 ss.; P. Spolaore, *La partecipazione in s.r.l. tra crowdfunding e dematerializzazione*, (nt. 18), 176 ss.; E. Macchiavello, *La travagliata evoluzione normativa dell'equity crowdfunding in Italia, il nuovo regolamento Consob e la prospettiva di regolazione del* crowdfunding *a livello europeo: una disciplina destinata a breve vita?*, in *Riv. dir. banc*., 2018, I, 1 ss.; G. Quaranta, Equity crowdfunding*. Uno sguardo al mercato italiano*, in *Dir. e econ. impr*., 2018, V, 790; F. Accettella, N. Ciocca, *Emittente e portale nell'equity-based crowdfunding*, in *Giur. comm*., 2017, I, 237; G. Pignotti, *La nuova disciplina italiana* dell'equity based crowdfunding, in *Riv. dir. impr*., 2016, III, 559; F. Macchi, *Corporate law and economics of equity crowdfunding*, in *Giur. comm*., 2017, I, 555.

[20] Sul punto M. Cian, *Le quote dematerializzate di s.r.l.*, in *Riv. dir. civ.*, 2024, II, 291-292; S. Corso, A. Laudonio, *Le srl aperte al mercato tra* crowdfunding *e sperimentazione di nuovi ambienti digitali*, in questa *Rivista*, 2024, I, 121.

[21] Come si è accennato, l. 5 marzo 2024, n. 21, che all'art. 3 ha modificato l'art. 26 del d.l. n. 179/2012 (convertito con modificazioni dalla l. n. 221/2012).

servizi di investimento, che la eseguono in nome proprio, ma per conto dei sottoscrittori/acquirenti che aderiscano all'offerta di *crowdfunding* (art. 100-*ter*, comma 2-*bis*, t.u.f.). Anche in questo caso, la norma richiede il «deposito» nel registro delle imprese, entro trenta giorni dalla chiusura dell'offerta, di una certificazione da parte dell'intermediario attestante la propria qualità di "socio per conto terzi", ma questa volta ha cura di precisare che il mandato all'intermediario da parte del sottoscrittore è finalizzato alla «intestazione» (*rectius*, all'"iscrizione nel registro delle imprese") a proprio nome della quota (art. 100-*ter*, secondo comma, lett. *b*), t.u.f.).

È fatta salva la facoltà per i sottoscrittori di ottenere «l'intestazione» della partecipazione a proprio nome [22] (art. 100-*ter*, secondo comma, n. 4, t.u.f.): in tal caso si applicheranno le regole codicistiche, tanto ai fini dell'efficacia del trasferimento fra le parti e nei confronti della società, quanto ai fini della sua opponibilità nei confronti degli altri terzi.

Il regime di gestione e circolazione delle partecipazioni afferenti al sistema "secondario" è sganciato, invece, da quello codicistico e dalla pubblicità nel registro delle imprese.

Infatti, in questo caso il sottoscrittore può richiedere all'intermediario il rilascio in suo favore di idonea certificazione valevole ai soli fini dell'esercizio dei diritti sociali, e non quale strumento di legittimazione per il trasferimento della titolarità della partecipazione (art. 100-*ter*, secondo comma, lett. *b*), t.u.f.). Tale rilascio, per espressa previsione di legge (art. 100-*ter*, terzo comma, t.u.f.), sostituisce le formalità di cui al secondo comma dell'art. 2470 c.c.

Nei confronti della società, l'iscrizione nel registro delle imprese della intestazione della partecipazione in via accentrata in capo all'intermediario, attribuisce a quest'ultimo la legittimazione al rilascio in favore degli investitori della certificazione in questione. La funzione di gestione e conservazione documentale [23] svolta dall'intermediario, si sostanzia inoltre nella tenuta del registro sul quale si annotano i trasferimenti delle partecipazioni.

Il ruolo da attribuire a detta annotazione è oggetto di dibattito.

In considerazione della mancanza di una espressa previsione in tal senso, è opinione diffusa che la norma non abbia inteso derogare al principio consensualistico [24], e perciò, che fra le parti l'effetto traslativo della cessione si produca indi-

---

[22] La prospettiva della riforma, infatti, è di "fluidificazione" del mercato secondario. Così I. CAPELLI, *Questioni aperte in tema di circolazione anche digitale della quota di srl: dalle operazioni di crowdfunding alla* Distributed Ledger Technology, in questa *Rivista*, 2024, I, 8. Si veda anche P. SPOLAORE, *La partecipazione in s.r.l. tra crowdfunding e dematerializzazione*, (nt. 18), 176 ss.

[23] M. CIAN, *L'intestazione intermediata delle quote di srl pmi: rapporto societario, regime della circolazione*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2018, V, 1264.

[24] M. CIAN, *L'intestazione intermediata delle quote di srl pmi: rapporto societario, regime della circolazione,* (nt. 23), 1275; P. REVIGLIONO, *Sottoscrizione e trasferimento delle partecipazioni sociali nelle P.M.I. costituite in forma di s.r.l.*, in *RDS*, 2019, III, 627.

pendentemente dall'annotazione, con il solo consenso legittimamente manifestato (art. 1376 c.c.).

Tuttavia, questa interpretazione non sembra tener conto dei dati letterali del disposto normativo.

La norma, infatti, richiede ai fini del trasferimento anche il consenso dell'intermediario (art. 100-*ter*, secondo comma, n. 3, t.u.f.). Inoltre, prevede che l'alienazione «avviene» mediante semplice annotazione nei registri dell'intermediario (art. 100-*ter*, secondo comma, lett. *c*), t.u.f.).

Dai due indici normativi può dedursi che consenso dell'intermediario ed annotazione a sua cura nei registri da questo tenuti siano elementi necessari affinché si produca l'effetto traslativo, e non sia a tal fine sufficiente la sola volontà di cedente e cessionario. È poi ragionevole e coerente con principi di economia dei mezzi giuridici ritenere che non sia necessario che i due elementi (annotazione e prestazione del consenso da parte dell'intermediario) debbano essere distinti l'uno dall'altro, e che l'esecuzione dell'annotazione sul registro sia modalità sufficiente di manifestazione implicita di prestazione del consenso da parte dell'intermediario stesso.

In base ad una interpretazione letterale, dunque, il prodursi dell'effetto traslativo è subordinato all'annotazione nei registri dell'intermediario, che costituisce sia adempimento formale sia momento in cui si manifesta il necessario consenso dell'intermediario alla alienazione.

Depone nel senso della deroga alla consensualità, inoltre, anche un indice di tipo sistematico.

Occorre, infatti, evidenziare, la mancata disciplina da parte dell'art. 100-*ter* t.u.f. dell'ipotesi del conflitto fra più aventi causa della medesima quota dal medesimo autore, come invece accade nel sistema codicistico (art. 2470, terzo comma, c.c.) ed in caso di emissione di quote in forma scritturale (art. 83-*quinquies*, secondo comma, t.u.f.). Tale lacuna è coerente con un sistema di circolazione della quota non fondato sulla consensualità. Infatti, ove si convenga con la ricostruzione secondo cui l'annotazione nei registri dell'intermediario costituisce elemento di efficacia del trasferimento anche nei rapporti fra le parti, l'eventualità della doppia alienazione è esclusa in radice [25].

Considerata la sussistenza di indici sia letterali che sistematici che depongono nel senso della deroga alla consensualità, può proporsi un'ulteriore considerazio-

[25] Invece, nel senso che la lacuna debba essere colmata mediante applicazione analogica dell'art. 83-*quinquies* t.u.f., v. P. REVIGLIONO, (nt. 24), 629; P. BENAZZO, voce Start-up *e PMI innovative*, in *Dig. disc. priv., Sez. comm.*, Torino, Utet, 2017, 484. In senso contrario I. CAPELLI, *L'*equity based crowdfunding *e la c.d. "dematerializzazione" delle quote di s.r.l.*, in *ODCC*, 2016, II, 553; N. DE LUCA, Crowdfunding *e quote dematerializzate di s.r.l.? Prime considerazioni*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2016, I, 8 ss. il quale propone invece l'applicazione del criterio di soluzione del conflitto operante in ipotesi di circolazione plurima dei crediti.

ne, fondata sulle conseguenze che deriverebbero dall'accoglimento di una diversa soluzione [26].

Si deve infatti notare che l'alienazione della partecipazione non necessita di forma scritta (art. 100-*ter*, quinto comma, t.u.f.) e non è soggetta a pubblicità nel registro delle imprese: ciò desta qualche preoccupazione sul piano delle esigenze probatorie e di trasparenza nella titolarità delle partecipazioni. Infatti, in mancanza di subordinazione dell'effetto traslativo all'annotazione nei registri dell'intermediario, sostitutiva del requisito di forma, si corre il rischio della possibile creazione di un ulteriore sotto-mercato, per così dire "terziario", nel quale risulterebbe estremamente difficile individuare l'esatta titolarità delle partecipazioni. Le conseguenze che possono scaturirne sono di facile comprensione, sia sotto il profilo delle possibili contestazioni giudiziarie, sia per le maggiori difficoltà che ne deriverebbero nell'esercizio delle attività di contrasto ai fenomeni di riciclaggio del denaro di provenienza illecita.

Le argomentazioni sopra esposte paiono quindi convincenti nel senso che, per le quote a gestione "intermediata", l'annotazione nei registri dell'intermediario costituisce il momento in cui il trasferimento produce i propri effetti, non solo nei confronti dei terzi, ma – in deroga al principio consensualistico – anche nei rapporti fra le parti.

4. *Circolazione "intermediata", scelte del socio e proposta di qualificazione della posizione dell'intermediario.*

L'annotazione ha inoltre funzione di legittimazione "di secondo grado" dell'acquirente nei confronti della società, in quanto gli conferisce l'astratta possibilità di richiedere il rilascio della certificazione, che a sua volta gli attribuisce la legittimazione ad esercitare i diritti sociali. L'intermediario, visto il tenore della norma che lo qualifica «socio per conto terzi», dal momento dell'iscrizione nel registro delle imprese può esercitare i diritti sociali in nome proprio e per conto del sottoscrittore, fin quando questi non richieda di legittimarsi nei confronti della società mediante il rilascio della suddetta certificazione, oppure richiedendo l'intestazione diretta della quota di propria pertinenza.

La posizione dell'intermediario non rientra a mio avviso, come pure è stato autorevolmente sostenuto [27], nello schema del mandato senza rappresentanza o della intestazione fiduciaria di tipo "romanistico", in quanto queste presupporrebbero che proprietà della partecipazione e legittimazione all'esercizio dei relativi diritti

[26] Visto l'esito positivo della verifica sistematica, per utilizzare ancora una volta il criterio suggerito da L. MENGONI, *L'argomentazione orientata alle conseguenze*, (nt. 13), 1 ss.

[27] Da O. CAGNASSO, *La S.R.L. piccola e media impresa (P.M.I.)*, in *Le società a responsabilità limitata*, (nt. 2), 122-123.

spettino all'intermediario, mentre nel caso di specie il sottoscrittore è titolare sostanziale della partecipazione, nonché legittimato, ove voglia, all'esercizio dei diritti sociali (arg. *ex* art. 100-*ter*, comma 2-*bis*, lett. *b*), n. 2, t.u.f.). Depone in questo senso il tenore della norma, là dove prevede il rilascio da parte dell'intermediario ed in favore del sottoscrittore di una certificazione "comprovante la titolarità delle quote" (art. 100-*ter*, secondo comma, n. 2, t.u.f.). Inoltre, ove la titolarità sostanziale della partecipazione spettasse all'intermediario, il rilascio della certificazione in favore del sottoscrittore dovrebbe dipendere da una sua manifestazione di volontà, assimilabile ad una delega all'esercizio dei diritti sociali, mentre per legge il rilascio avviene su semplice richiesta del sottoscrittore o dei suoi aventi causa, ed è un atto dovuto da parte dell'intermediario (arg. *ex* art. 100-*ter*, secondo comma, n. 2, t.u.f.). Per di più, ad escludere la possibilità che la titolarità sostanziale della partecipazione spetti all'intermediario depone la circostanza che, a seguito del rilascio della certificazione, i diritti sociali sono esercitati dal sottoscrittore in nome proprio e non in nome dell'intermediario stesso [28].

Vista la titolarità sostanziale della partecipazione in capo al sottoscrittore, al riguardo occorre distinguere due ipotesi.

Ove il sottoscrittore non richieda il rilascio della certificazione che lo legittimi nei confronti della società, può ritenersi che la fattispecie in esame costituisca una ipotesi eccezionale di fiducia [29] di tipo germanistico, già nota al nostro ordinamento grazie alla l. n. 1966/1939 e all'art. 1, ultimo comma, r.d. n. 239/1942. In tal caso – come noto – vi è distinzione fra proprietà della partecipazione e legittimazione all'esercizio dei diritti ad essa connessi.

Ove invece la certificazione sia rilasciata, ed il sottoscrittore si sia legittimato nei confronti della società, proprietà sostanziale e legittimazione all'esercizio del-

---

[28] Ad avviso di P. REVIGLIONO, (nt. 24), 621, invece, si è al di fuori dello schema fiduciario, in quanto al sottoscrittore spetta il potere – con efficacia reale – di esercitare in via diretta le prerogative connesse alla sua posizione, contrariamente a quanto accade al fiduciante nel sistema di fiducia c.d. "romanistica". Sul tema della fiducia in diritto commerciale si vedano, *ex multis*, P.G. JAEGER, *Sull'intestazione fiduciaria di quote di s.r.l.*, in *Giur. comm.*, 1979, I, 181; U. CARNEVALI, *Il trasferimento e l'intestazione fiduciaria di valori mobiliari, gli aspetti civilistici e fiscali dell'intestazione fiduciaria*, Milano, Giuffrè, 1976, 22; P. REVIGLIONO, *Il trasferimento della quota di società a responsabilità limitata*, Milano, Giuffrè, 1998, 254 ss.; C. FRIGENI, *La partecipazione fiduciaria nel diritto vivente*, *Riv. dir. civ.*, 2013, I, 179 ss.; G.B. PORTALE, E. GINEVRA, *Intestazione a società fiduciaria di azioni non interamente liberate e responsabilità per i conferimenti residui*, in *Riv. soc.*, 2011, V, 813 ss.; E. GINEVRA, *La partecipazione fiduciaria in s.p.a.*, Torino, Giappichelli, 2012; F. DI MAIO, *Titoli azionari: fiducia trasparente e intestazione fiduciaria*, in *Corr. giur.*, 1998, 301 ss.; N. DE LUCA, *Fiducia 'trasparente' e debito d'apporto non apparente, secondo atto*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2013, II, 651 ss.; V. DE STASIO, *L'intestazione fiduciaria di quote di s.r.l.*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2012, I, 626 ss.; V. DE CAMPO, *L'intestazione fiduciaria di partecipazioni*, in *Società*, 2016, 406 ss.

[29] In questo senso N. DE LUCA, (nt. 25), 4-5, che inquadra l'istituto in esame nel concetto di fiducia "trasparente".

le prerogative ad essa connesse si concentrano nella medesima persona, venendo meno i caratteri del negozio fiduciario. In questa ipotesi, dunque, la fattispecie assume dei connotati *sui generis*, suoi propri, che non consentono di ricondurla ad alcuno schema precostituito.

5. *Il sistema di circolazione "dematerializzata": il ruolo del reintrodotto libro soci.*

Con riguardo al regime di dematerializzazione della quota, limitandoci al momento a considerare le regole di circolazione, il sistema prescinde dalla necessità di intestazione della partecipazione ad un intermediario risultante dal registro delle imprese, ed è sottratto all'area di operatività delle regole codicistiche [30]. A seguito dell'immissione nei sistemi di gestione accentrata con registrazione in conto dell'intermediario, la circolazione della partecipazione avviene mediante operazioni di giro, senza che si applichi la regola di risoluzione del conflitto fra più acquirenti della medesima quota dettato dall'art. 2470, terzo comma, c.c. [31]. Nei confronti della società, invece, la legittimazione all'esercizio dei diritti è "attestata" da certificazione rilasciata dall'intermediario (art. 83-*quinquies*, terzo comma, t.u.f.).

La nuova disciplina ha ispirato considerazioni di ampio respiro, con particolare riferimento alla perdurante vigenza o meno – per tutti i modelli di s.r.l. – del divieto di rappresentazione in azioni ed offerta al pubblico di prodotti finanziari, sancito dall'art. 2468 c.c. [32], e sui riflessi che da essa scaturiscono sulla determinazione dei confini fra il "tipo" s.r.l. e quello della s.p.a., e sulla ricostruzione dei molteplici "sottotipi" in cui si articola la s.r.l., tutti oggetto di ampia attenzione nella dottrina [33], ma privi di incidenza diretta sul tema trattato.

---

[30] M. CIAN, *La dematerializzazione delle partecipazioni di società a responsabilità limitata (art. 3 l. 21/2024)*, Studio del Consiglio Nazionale del Notariato n. 42/2024-I, approvato telematicamente dalla Commissione Studi d'Impresa il 22 marzo 2024, reperibile al link www.notariato.it.

[31] Così M. CIAN, *Le quote dematerializzate di s.r.l.,* (nt. 20), p. 293.

[32] Divieto peraltro ritenuto anacronistico già dopo la riforma del 2003 da G. SANTONI, *Le quote di partecipazione nella s.r.l.*, in *Il nuovo diritto delle società*, (nt. 15), 379 ss. e da G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, (nt. 2), 507, nota 12.

[33] Post "Legge Capitali", S. CORSO, A. LAUDONIO, *Le srl aperte al mercato tra crowdfunding e sperimentazione di nuovi ambienti digitali,* (nt. 20), 119 ss.; M. CIAN, *Le quote dematerializzate di s.r.l.*, (nt. 20), 300 e da ultimo ID., *Vecchie e nuove leggi di circolazione delle quote di s.r.l.: tre modelli a zonzo (per tacer del* Token*)*, in questa *Rivista*, 2024, III, 815-816; R. LENER, *Dematerializzazione e digitalizzazione di strumenti finanziari. Le quote di s.r.l.*, *ivi*, 825 ss. Più in generale, su tipi, sottotipi, destrutturazione del tipo della s.r.l., si vedano *ex multis* D. U. SANTOSUOSSO, *Introduzione alla riforma delle società a responsabilità limitata PMI e qualificazione tipologica della società a responsabilità limitata*, in *RDS*, 2019, III, 499; S. CORSO, *Le S.r.l. "aperte"*, (nt. 19), 1 ss.; P. MONTALENTI, *Il diritto societario dai "tipi" ai "modelli"*, in *Giur. comm*., 2016, I, 420 ss.; S.A. CERRA-

Manifesta qui rilevanza la reintroduzione del libro soci per le s.r.l. p.m.i. che decidano di emettere quote in forma scritturale (art. 26, commi 2-*bis* e 2-*quater*, d.l. n. 179/2012).

Su di esso, tanto che si tratti di quote scritturali quanto per le quote che seguono le ordinarie regole codicistiche, devono essere indicati i nomi dei soci e le relative variazioni, la partecipazione spettante a ciascuno e i versamenti fatti sulle partecipazioni. Per le quote emesse in forma scritturale, il libro è aggiornato dalla società sulla base delle comunicazioni eseguite dall'intermediario ai sensi dell'art. 83-*undecies*, primo comma, t.u.f.

Non pare che la funzione da attribuire al libro soci incida sulle modalità di circolazione, sull'efficacia verso la società e sull'opponibilità ai terzi del trasferimento della quota, per le ragioni che seguono.

In primo luogo, per quanto riguarda le regole di opponibilità del trasferimento, le quote scritturali sono soggette ad un regime autonomo e distinto da quello codicistico, in quanto ad esse si applica la disciplina dettata per gli strumenti finanziari dal t.u.f. [34], in forza del rinvio operato dall'art. 26, comma 2-*ter*, d.l. n. 179/2012. La circolazione avviene mediante operazioni di giro, la cui efficacia nei confronti della società è data dalla registrazione in conto eseguita ai sensi dell'art. 83-*quater*, terzo comma, t.u.f., a seguito della quale il socio ha la legittimazione piena ed esclusiva all'esercizio dei diritti connessi alla partecipazione (art. 83-*quinquies*, primo comma, t.u.f.). Nei rapporti fra le parti, il trasferimento della titolarità si ottiene con il semplice consenso legittimamente manifestato, come confermato dal fatto che il sistema normativo, contrariamente alla disciplina delle partecipazioni afferenti al regime di circolazione intermediata, prevede il caso della doppia alienazione della partecipazione, prescrivendo che il sottoscrittore che abbia ottenuto la registrazione in proprio favore in base a titolo idoneo ed in buona fede non è soggetto a pretese o azioni da parte di precedenti titolari (art. 83-*quinquies*, secondo comma, t.u.f.).

Perciò, tanto al fine dell'esercizio dei diritti sociali, quanto al fine di dirimere i conflitti fra più aventi causa della medesima partecipazione, non è richiesto che il socio risulti iscritto nel libro soci.

In secondo luogo, anche per le residue quote "tradizionali" che sussistano in una s.r.l. p.m.i. che abbia emesso quote scritturali, non si rinvengono elementi normativi tali da attribuire al reintrodotto libro soci il ruolo di legittimazione all'esercizio dei diritti sociali che aveva prima della sua abolizione. Infatti, se

---

TO, *La parabola di start-up e PMI dalla s.r.l. alla s.p.a.*, in *La società a responsabilità limitata: un modello transtipico alla prova del Codice della Crisi*, a cura di M. IRRERA, Torino, Giappichelli, 2020, 39 ss.; G. ZANARONE, *La società a responsabilità limitata: un modello "senza qualità"? (Un ideale dialogo con Oreste Cagnasso)*, *ivi*, 2020, 5 ss.; C. RINALDO, *La multiformità della s.r.l.*, in *Riv. soc.*, 2020, V-VI, 1517 ss.

[34] E precisamente la sezione I del capo IV del titolo II-*bis* della parte III del t.u.f.

l'annotazione al libro soci è da ritenersi non necessaria per l'esercizio dei diritti sociali per le partecipazioni emesse in forma dematerializzata, *a fortiori* non può esserlo per l'esercizio dei diritti sociali per le altre partecipazioni regolate dal sistema codicistico. Tale ruolo avrebbe dovuto essere previsto in maniera espressa dalla norma, in mancanza della quale non è consentito all'interprete attribuirgliello, per una ragione di parità di trattamento con le s.r.l. che non si siano avvalse dell'opzione di emissione di quote scritturali [35].

Pertanto, la reintroduzione del libro soci per le s.r.l. che emettano quote scritturali non comporta nel regime di circolazione di queste ultime alcuna deroga al principio consensualistico: queste circolano mediante operazioni di giro secondo una disciplina del tutto analoga a quella dei titoli di credito. L'efficacia del trasferimento nei confronti della società e la sua opponibilità agli altri terzi è data, per questo tipo di quote, dalla registrazione in conto acceso dall'intermediario. Le residue quote "codicistiche" di società che in parte si siano avvalse del regime della dematerializzazione continuano ad essere soggette all'art. 2470 c.c., e restano valide per loro le conclusioni alle quali si è sopra giunti in relazione al momento in cui il trasferimento è efficace in confronto della società.

La reintroduzione del libro soci ha dunque una funzione meramente informativa, in quanto consente di ricostruire la composizione della compagine sociale in maniera aggregata, ossia includendo sia le partecipazioni "tradizionali" risultanti dal registro delle imprese, sia quelle "scritturali" non soggette ad altra forma di pubblicità [36].

Inoltre, deve riconoscersi una finalità di trasparenza [37] e di supporto alle attività antiriciclaggio, prestandosi altrimenti la riforma a favorire intestazioni "opache" delle partecipazioni societarie [38]. Lo scopo di rendere palesi i trasferimenti di ricchezza connessi alla titolarità della partecipazione può evincersi là dove la norma in esame prevede l'annotazione nel libro non solo delle generalità dei soci e delle partecipazioni ad essi spettanti, ma anche "dei versamenti fatti sulle partecipazioni" (art. 3, comma 2-*quater*, l. n. 21 del 5 marzo 2024). Considerato che questi ultimi sarebbero di per sé già conoscibili mediante ispezione delle relative scritture contabili, la previsione non può che essere finalizzata a renderli maggiormente evidenti, al fine di ridurre il rischio che venga elusa la finalità, già perseguita a suo tempo dalla c.d. "legge Mancino" (l. n. 205 del 25 giugno 1993), di contrasto alle attività di riciclaggio del denaro di provenienza illecita.

---

[35] Di questo avviso M. CIAN, *Le quote dematerializzate di s.r.l.*, (nt. 20), 309.

[36] Così M. CIAN, *Le quote dematerializzate di s.r.l.*, (nt. 20), 309, e da ultimo ID., *Vecchie e nuove leggi*, (nt. 33), 817 ss.

[37] In questo senso I. CAPELLI, *Questioni aperte*, (nt. 22), 10.

[38] Denuncia tale inconveniente I. CAPELLI, (nt. 22), 10.

6. *Dalle regole di circolazione a quelle di costituzione del pegno sulle quote. L'iscrizione nel registro delle imprese quale momento costitutivo non solo verso i terzi, ma anche fra le parti.*

Concluso l'*excursus* sulle regole di trasferimento delle tre tipologie di "quote" di s.r.l., si può ora ricostruire la disciplina inerente la costituzione del pegno su di esse.

Il nesso fra le prime e la seconda è stato affermato, con riferimento alle quote "tradizionali", da una nota e pluri-commentata sentenza della Corte di Cassazione [39].

Ad avviso della Suprema Corte, infatti, la norma applicabile alla costituzione del pegno sulla quota di s.r.l. sarebbe rinvenibile nell'art. 2806 c.c., che disciplina le modalità di costituzione del pegno su diritti diversi dai crediti, e conseguentemente, in forza della norma citata, il vincolo si costituirebbe nella forma richiesta per il trasferimento dei diritti stessi.

La riflessione giurisprudenziale è sollecitata da una lacuna nella disciplina codicistica: la norma di riferimento (art. 2471-*bis* c.c.) si disinteressa delle modalità con cui la garanzia debba essere costituita, e di quale valenza abbia la relativa pubblicità, limitandosi a riconoscerne la ammissibilità e rinviando, quanto alla regolamentazione, all'art. 2352 c. c. in tema di s.p.a. Quest'ultimo, d'altro canto, nulla dispone con riferimento all'aspetto costitutivo e pubblicitario del pegno, in quanto disciplina unicamente l'esercizio dei principali diritti ed obblighi sociali (voto, opzione, versamenti ancora dovuti), sul presupposto che la garanzia sia già validamente costituita e pubblicizzata.

La sentenza in esame ha cercato di sopperire alla lacuna, utilizzando un percorso argomentativo che muove preliminarmente dalla ricerca di una soluzione al problema della natura giuridica della quota ("tradizionale") di s.r.l.

Perciò, esclude che questa sia un bene mobile, in quanto non incorporabile in titoli azionari. Inoltre, ritiene che non possa essere annoverata fra i diritti di credito [40], in quanto il profilo della distribuzione degli utili è marginale rispetto alla conformazione complessiva della quota di partecipazione, se non da questa già

---

[39] Si allude nuovamente a Cass. civ., sez. I, del 27 novembre 2019, n. 31051: si vedano i riferimenti alla nota 10.

[40] V. Andrioli, *Misure cautelari ed esecutive su quote di società a responsabilità limitata*, in *Foro it.*, 1948, I, 446 ss.; A. Brunetti, *Esecuzione su quota di società a responsabilità limitata*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1951, 260 ss.; F. Messineo, *Manuale di diritto civile e commerciale*, Milano, Giuffrè, 1957, 143; R. Rordorf, *Opponibilità al creditore pignorante del trasferimento di quota di srl non trascritto nel libro soci*, in *Società*, 1985, 947 ss. Tale teoria non è più attuale a causa della complessità che è andata via via assumendo la posizione del socio di s.r.l., la quale è caratterizzata anche da obblighi (come ad es. l'esecuzione dei conferimenti), oltre che da diritti. Peraltro, il diritto agli utili non è assoluto, essendo la loro distribuzione rimessa ad una decisione in tal senso da parte dell'assemblea dei soci, che potrebbe rinviare *sine die* (salva l'ipotesi di abuso del diritto) la loro distribuzione. Inoltre, i diritti spettanti al socio non hanno esclusivamente natura patrimoniale, ma anche amministrativa.

distinto. Infatti, il credito in questione insorge in capo al socio solo in via eventuale (ove la società non sia in perdita), e solo a seguito di una decisione di distribuzione degli utili da parte dell'assemblea dei soci, la quale, come noto, non vi è tenuta, salva l'ipotesi dell'abuso del diritto.

Ad avviso della Cassazione, la quota di s.r.l. ha invece natura di posizione contrattuale, in quanto rappresenta «la partecipazione dei soci al contratto sociale e allo svolgimento dell'impresa che da questo promana»[41].

A mio parere, la qualificazione giuridica della partecipazione in s.r.l. non è così dirimente ai fini della determinazione della disciplina applicabile alla costituzione della garanzia pignoratizia che la abbia ad oggetto, come invece sostenuto dalla Cassazione, mentre, come si vedrà, lo diviene nei casi di espressa previsione normativa che individui la disciplina applicabile in base alla natura giuridica del bene.

Alle medesime conclusioni della Corte, infatti, avrebbe potuto giungersi riprendendo l'idea, radicata da tempo, secondo cui anche la costituzione di diritti reali minori sulla partecipazione sarebbe riconducibile alla nozione di "trasferimento", da intendersi in senso ampio, comprensivo di tutti quegli atti che possano comportare modificazioni relativamente all'esercizio dei diritti sociali oppure siano prodromici alla circolazione della quota [42]. La teoria ha radici antichissime [43] e si fonda sull'assunto che la costituzione della garanzia costituisce un'alienazione eventuale e virtuale del bene cui inerisce.

Inoltre, almeno per le quote del sistema "ordinario", l'applicazione dell'art. 2470, primo comma, c.c., deriva dal fatto che la costituzione del pegno, quando ha ad oggetto una partecipazione sociale, si sgancia dal rapporto fra le parti ed in-

---

[41] La tesi della posizione contrattuale è stata originariamente sviluppata da G. SANTINI, *Natura e vicende della quota di società a responsabilità limitata*, in *Riv. dir. civ*., 1962, I, 437. La Cassazione del 2019 aderisce in particolare ad un orientamento molto diffuso, che qualifica la quota come posizione contrattuale, con la specificazione dell'aggettivo "obiettivata" in quanto unitariamente comprensiva di tutti i diritti, obblighi ed interessi derivanti dal contratto sociale. In questo stesso senso Cass. civ., sez. II, 30 novembre 2017, n. 28766, in *Giust. civ. mass*., 2018; G. COTTINO, *Diritto commerciale*, I, III ed., Padova, Cedam, 1994, 696.

[42] In questo senso ultimamente L. CALVOSA, *Altre vicende delle partecipazioni*, in *Le società a responsabilità limitata*, (nt. 2), 2020, 713; M.L. CENNI, *La circolazione di quote di s.r.l. per atto tra vivi*, in AA.VV., *I contratti del commercio, dell'industria e del mercato finanziario,* diretto da F. GALGANO, Torino, Utet, 1995, 413 ss.; G. FERRI *Jr*., *In tema di pubblicità di trasferimento di quote di s.r.l.*, in *Riv. dir. comm.*, 1994, I, 340; P. REVIGLIONO, (nt. 28), 288 ss.

[43] G. CHIRONI, *Trattato dei privilegi, delle ipoteche e del pegno*, Torino, F.lli Bocca Editori, 1894, I, nn. 22-29; A. ROCCO, *Studi sulla teoria generale del fallimento*, in *Riv. dir. comm.*, 1910, I, 690; A. CICU, *Il diritto civile: sull'ipoteca*, Bologna, 1929, 40 ss.; R. LUZZATTO, *Obbligazioni (lezioni)*, Torino, Giappichelli, 1950, 37 ss. La teoria in esame, portata alle sue estreme conseguenze, riteneva che oggetto del diritto fosse il rapporto (ossia, il valore del bene), e qualificava la garanzia reale come un diritto al valore, e non sul valore. Così A. MONTEL, voce *Garanzia (diritti reali di)*, in *Noviss. Dig. it.*, Torino, Utet Giuridica, 1961, VII, 745.

cide anche sul piano *metaindividuale* dell'organizzazione societaria [44], vista l'attribuzione, di *default*, al creditore pignoratizio di diritti essenziali per la vita della società, quale ad esempio quello di voto (art. 2352 c.c.). L'art. 2470 c.c. rappresenta quindi la naturale integrazione dell'apparente lacuna, richiamata in principio, nell'art. 2471-*bis* c.c. non per il rinvio operato dall'art. 2806 c.c., ma perché unica nel sistema delle s.r.l. a disciplinare l'efficacia nei confronti della società di accordi fra privati che diano luogo all'esercizio di diritti sociali. Un'interpretazione estensiva, dunque, la rende applicabile all'iscrizione del pegno sulla quota di s.r.l., a prescindere dalla natura giuridica che si voglia attribuire a quest'ultima.

Per inciso, deve evidenziarsi che le norme sul trasferimento della partecipazione possono considerarsi applicabili alla costituzione del pegno solo nei limiti di compatibilità. Ad esempio, deve ritenersi che, nel sistema regolato dal codice civile, non possa estendersi alla costituzione del pegno – in quanto norma riguardante requisiti di forma e quindi a carattere eccezionale – l'art. 36, comma 1-*bis*, d.l. n. 112/2008 (convertito dalla l. n. 133/2008), là dove prevede la possibilità che l'atto di trasferimento di quote di s.r.l., ai fini dell'iscrizione nel registro delle imprese, possa essere sottoscritto dalle parti con firma digitale, avvalendosi di un intermediario abilitato ai sensi dell'art. 31, comma 2-*quater*, l. n. 340/2000 [45]. Pertanto, l'atto costitutivo del pegno deve recare necessariamente la forma autentica notarile.

Nei rapporti fra le parti, occorre ricordare che il pegno avente ad oggetto beni mobili si costituisce con la consegna della cosa o del documento che ne attribuisce l'esclusiva disponibilità (art. 2786 c.c.). Tale principio viene inteso in dottrina nel senso che la garanzia possa costituirsi anche senza consegna, purché vi sia la sottrazione della esclusiva disponibilità del bene che ne è oggetto dalla sfera giuridica del costituente [46].

---

[44] F. GALGANO, R. GENGHINI, *Il nuovo diritto societario. Le nuove società di capitali e cooperative*, in *Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia*, diretto da F. Galgano, XXIX, 1, Padova, Cedam, 2006, 840; L. CALVOSA, (nt. 42), 704; G. PICCININI, *sub* art. 2471 *bis. Pegno, usufrutto e sequestro della partecipazione*, in *Codice commentato delle s.r.l.*, (nt. 6), 226; M. PINNARÒ, *sub* art. 2471 *bis*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini, A. Stagno d'Alcontres, III, Napoli, Jovene, 2004, 1522 ss.; F. PLATANIA, *Il sequestro ed il pignoramento delle azioni e quote*, in *Società*, 2003, 1456; P. GENOVIVA, *Sequestro conservativo di quote di s.r.l. e pubblicità sul Registro delle Imprese*, nota critica a Trib. Monza, 8 ottobre 2008, in *Società*, 2009, IV, 476 ss. In senso contrario L. FURGIUELE, *Iscrizione nel registro delle imprese e conflitti tra titolari di diritti incompatibili sulle quote di società a responsabilità limitata*, in *Corr. giur.*, 2015, III, 362 ss.; F. BRIOLINI, *L'espropriazione della partecipazione sociale*, in *S.r.l., Commentario* dedicato a Giuseppe B. Portale, (nt. 1), 391 ss. Sottolinea come la costituzione del vincolo sulla quota sia potenzialmente idonea ad incidere sulla legittimazione all'esercizio dei diritti sociali anche P. REVIGLIONO, *sub* art. 2471 *bis.*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario*, diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Bologna, Zanichelli, 2004, II, 1833 ss.

[45] In questo senso anche la nota n. 127447 del 5 luglio 2011, Ministero dello Sviluppo Economico.

[46] Per tutti, E. GABRIELLI, *Del pegno dei beni mobili*, in *Commentario del codice civile* diretto da

Con riferimento al sistema "ordinario", cioè a quello regolato dal codice civile, il principio è compatibile unicamente con la ricostruzione secondo cui gli effetti della costituzione, quando ha ad oggetto la quota di s.r.l., dipendono dall'iscrizione nel registro delle imprese [47]. In caso contrario, il costituente, fino all'iscrizione, avrebbe la possibilità di compiere ulteriori atti di disposizione della *res* [48]: nei confronti della società, esercitando i diritti sociali grazie alla carenza di strumenti di accertamento da parte di quest'ultima; nei confronti dei terzi, alienando o dando nuovamente in pegno la partecipazione senza che l'avente causa possa verificare l'esistenza del pegno [49]. Il criterio di risoluzione dei conflitti fra più aventi causa dal medesimo autore dettato dall'art. 2470, terzo comma, c.c., infatti, è ritenuto operante anche quando il contrasto riguardi i titolari di diritti di contenuto fra loro disomogeneo [50].

Può quindi concludersi nel senso che, nel sistema "ordinario", il pegno sulla partecipazione di s.r.l. si costituisce ed è produttivo di effetti nei confronti dei terzi, ivi compresa la società, solo con l'iscrizione nel registro delle imprese. Ciò non in forza della natura giuridica di posizione contrattuale della partecipazione, come sostenuto dalla Cassazione, ma in forza di un'interpretazione estensiva dell'art. 2470, primo comma, c.c., unica norma nel sistema delle s.r.l. a disciplina-

---

E. Gabrielli, Artt. 2784-2906, Torino, Utet, 2015, 130-131. Per una ricostruzione dell'evoluzione normativa delle garanzie reali senza spossessamento A. CHIANALE, *Le nuove frontiere delle garanzie reali: uno statuto personale del creditore?*, in *Contr. e impr.*, 2019, IV, 1304.

[47] Ciò costituisce peraltro definitivo superamento del principio di tassatività delle iscrizioni nel registro delle imprese, in favore del c.d. principio di "completezza" della pubblicità camerale. Questo aspetto sarà ripreso in seguito con riferimento alla suscettibilità di iscrizione nel registro delle imprese della costituzione di vincoli sulla quota. Si veda sul tema C. IBBA, (nt. 6), 71-72. In senso contrario, ritengono che la costituzione del pegno produca effetti fra le parti con il solo consenso M. FERRARI, F. MOTTOLA LUCANO, (nt. 10), 182.

[48] L'attesa dell'esecuzione dell'iscrizione dà luogo ad una *vacatio* nel corso della quale il socio che ha già alienato la partecipazione può continuare a disporre dei relativi diritti. Così V. MELI, (nt. 2), 29.

[49] Ciò vale ad escludere, peraltro, che l'efficacia della costituzione possa dipendere dalla notificazione alla società, come sostenuto da P. MARTINO, *Funzione ed effetti del pegno su partecipazione in s.r.l.*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2021, I, 928 ss., ed in particolare 946. L'A. giustifica tale scelta applicando al caso di specie l'art. 2471 c.c., in quanto a suo avviso la struttura giuridico formale cui riferirsi ai fini della ricostruzione della disciplina del pegno di s.r.l. è da ricercare nella disciplina del pignoramento e non del trasferimento della partecipazione.

[50] In questo senso L. CALVOSA, (nt. 42), 716-717; G. ZANARONE, (nt. 2), 643; S. POLI, *sub* art. 2471-*bis*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di A. Maffei Alberti, Padova, Cedam, 2005, III, 1882, nt. 17. In senso affermativo, ma solo ove si tratti di diritti di fonte convenzionale, N. SALANITRO, *I vincoli sulle quote di società a responsabilità limitata*, in *Banca, borsa, tit. cred*., 2004, I, 8; M. SPERANZIN, *Le partecipazioni come oggetto di trasferimento: garanzie legali e convenzionali*, in *S.r.l., Commentario* dedicato a Giuseppe B. Portale, (nt. 1), 376; sia pur più ampiamente, ID., *La circolazione di partecipazioni in s.r.l. tra acquisti* a non domino *e pubblicità commerciale*, in *Il nuovo diritto delle società*, (nt. 15), 415 ss.

re l'efficacia nei confronti della società di accordi fra privati che diano luogo all'esercizio di diritti sociali. Inoltre, anche nei rapporti fra le parti la costituzione del pegno dipende dall'iscrizione nel registro delle imprese, in quanto sostitutiva del requisito della consegna, perché momento nel quale viene meno l'esclusiva disponibilità del bene che ne è oggetto dalla sfera giuridica del costituente.

7. Costituzione del pegno sulle quote a gestione "intermediata" e su quelle emesse in forma scritturale. Sua compatibilità con il presupposto della standardizzazione.

Con riferimento alle quote rientranti nel sistema di "circolazione intermediata", il titolo costitutivo del pegno dovrà essere annotato nel registro dell'intermediario, a sua volta previamente iscritto quale «socio per conto terzi» nel registro delle imprese, ai sensi dell'art. 100-*ter*, lett. *c*), t.u.f., dettato per i trasferimenti della partecipazione, ma applicabile in forza dei principi sopra esposti alla costituzione della garanzia.

L'annotazione è in tal caso necessaria affinché il creditore pignoratizio possa richiedere all'intermediario il rilascio della certificazione che lo legittimi nei confronti della società, al fine dell'esercizio dei diritti sociali spettantegli per legge, salva deroga del titolo costitutivo. In mancanza di espressa previsione normativa in proposito, deve ritenersi che essa costituisca elemento necessario ai fini della costituzione della garanzia nei rapporti fra le parti, sia perché, come visto, è adempimento da cui dipende anche l'efficacia del trasferimento della quota, sia perché, come accennato, senza annotazione non può ritenersi realizzato, neppure in via figurata, lo spossessamento della partecipazione in favore del creditore pignoratizio.

Per le quote "scritturali", la ricostruzione è semplificata dall'espressa previsione normativa secondo cui i vincoli *di ogni genere* che le abbiano ad oggetto si costituiscono "*unicamente*" con le registrazioni in apposito conto tenuto dall'intermediario (art. 83-*octies* t.u.f.). La registrazione sembrerebbe quindi momento costitutivo della garanzia, tanto nei rapporti fra le parti [51], quanto ai fini del-

[51] Nel senso che l'annotazione nei registri dell'intermediario sia sostitutiva del requisito dello spossessamento F. MARTORANO, *Titoli di credito dematerializzati*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, diretto da A. Cicu, F. Messineo, Milano, Giuffrè, 2020, 322. Ritengono che la registrazione della costituzione del pegno nell'apposito conto tenuto dall'intermediario garantisca le condizioni previste dall'art. 2787 c.c. per il sorgere della prelazione a favore del creditore pignoratizio ID., (nt. 51), 326; P. MARANO, *sub* art. 83-*octies*, in *Le Società per azioni. Codice civile e norme complementari*, diretto da P. Abbadessa, G.B. Portale, Milano, Giuffrè, 2016, II, 3775. In senso contrario F. BRIOLINI, *I vincoli sui titoli di credito*, Torino, Giappichelli, 2002, 307 ss. secondo il quale la registrazione non sarebbe sufficiente in quanto non munita di data certa e non contenente le indicazioni prescritte dalla legge per l'indicazione del credito garantito. A tal proposito deve osservarsi

l'esercizio dei diritti sociali e della sua opponibilità ai terzi. Sotto quest'ultimo profilo, si segnala un orientamento secondo cui non può attribuirsi alla registrazione in conto una portata pubblicitaria idonea ad escludere la buona fede del terzo acquirente, al quale quindi il vincolo sarebbe inopponibile [52]. Stando a questa ricostruzione, la tutela del terzo prevista dall'art. 83-*septies* t.u.f. non può estendersi al creditore pignoratizio, in quanto questi non rientrerebbe fra i "precedenti titolari" ai quali fa testualmente riferimento la norma. La garanzia di sicurezza del sistema sarebbe fornita dall'osservanza, da parte degli intermediari autorizzati, del dovere di conservazione dei conti: perciò, la tutela reale del creditore pignoratizio, tipica dello spossessamento del bene, sarebbe in questo caso sostituita da una tutela risarcitoria nei confronti dell'intermediario inadempiente [53]. In senso contrario militano invece le ragioni sopra esposte (par. 6), di indissolubile legame fra regole di trasferimento e regole di costituzione della garanzia, oltre che ragioni di coerenza sistematica, in quanto la costituzione del pegno disciplinata dall'art. 83-*octies* t.u.f. non realizzerebbe la propria causa tipica se fosse sprovvista di opponibilità ai terzi [54].

Ciò posto, per le partecipazioni scritturali si pone semmai il problema della compatibilità della costituzione del pegno con l'esigenza che esse siano emesse in forma standardizzata, e quindi tutte di egual valore e attributive degli stessi diritti [55], come prescritto dalla nuova disciplina (art. 26, comma 2-*bis*, d.l. n. 179/2012).

---

che la data certa è richiesta per il titolo costitutivo e che l'indicazione del credito garantito è invece possibile, come sancito peraltro dall'art. 37, primo comma, lett. *d*), regolamento recante la disciplina dei servizi di gestione accentrata, di liquidazione, dei sistemi di garanzia e delle relative società di gestione, adottato dalla Banca d'Italia e dalla Consob con provvedimento del 22 febbraio 2008. Sul tema, nel senso dell'unicità dell'adempimento della registrazione in conto ai fini della costituzione del vincolo, si veda anche F. ACCETTELLA, *La costituzione del pegno su strumenti finanziari dematerializzati*, nota a Trib. Pisa, 8 luglio 2013, in *Banca borsa tit. cred.*, 2014, I, 557 ss.

[52] F. BRIOLINI, (nt. 51), 324 ss.; F. MARTORANO, (nt. 51), 328.

[53] N. DE LUCA, Res quae tangi non possunt *(a proposito di dematerializzazione, pegno e individuazione del "bene")*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2008, II, 316 ss.; F. MARTORANO, (nt. 51), 328.

[54] Nello stesso senso M. CALLEGARI, *Il pegno su titoli dematerializzati*, Milano, Giuffrè, 2004, 192 ss.; M.C. CARDARELLI, *L'azione dematerializzata. Dallo statuto alla fattispecie*, Milano, Giuffrè, 2001, 171.

[55] Nel senso che la standardizzazione debba essere intesa sia in senso quantitativo che qualitativo, ossia che debba concernere sia il valore nominale delle partecipazioni sia i diritti ad essa attribuiti, A. ABU AWWAD, *Quote di partecipazione, categorie di quote e diritti particolari*, in *Trattato delle società* diretto da V. Donativi, Torino, Utet Giuridica, 2022, III, 238; CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO – COMMISSIONE SOCIETÀ, Massima n. 171 del 27 novembre 2018, reperibile al link www.consiglionotarilemilano.it; M.C. DI MARTINO, *Tipico e transtipico nelle categorie speciali di quote delle s.r.l. p.m.i.*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2019, VI, 1491; E. MORINO, *Le quote di P.M.I. costituite in forma di s.r.l.*, in *Start-up e P.M.I. innovative*, diretto da O. Cagnasso, A. Mambriani, Bologna, Zanichelli, 2020, 345.

La necessità di standardizzazione delle partecipazioni viene giustificata in base a ragioni di più agevole gestione documentale degli *asset* finanziari [56].

Per inciso, la previsione è stata criticata, in quanto sul piano tecnico i sistemi scritturali sono sufficientemente flessibili da essere in grado di gestire partecipazioni di diversa dimensione e valore [57]. Inoltre, così come fatto per il sistema a circolazione intermediata [58], avrebbe potuto prevedersi la possibilità di emissione di quote in forma scritturale anche per le s.r.l. non p.m.i. [59], che sono invece escluse dal campo di applicazione della norma (art. 26, secondo comma e comma 2-*bis*, d.l. n. 179/2012), pur essendo quelle per le quali – più di altre – sarebbe stata d'interesse la fruizione dei benefici del sistema di dematerializzazione. La ragione del perdurare dell'esclusione è forse rinvenibile nell'esigenza di mantenere un distinguo tipologico tale da rendere ancora attrattivo l'utilizzo del tipo della s.p.a. non quotata.

Con riferimento al tema qui di interesse, la standardizzazione non è incompatibile con l'esistenza del pegno, sia nell'ipotesi che le quote di nuova emissione ne siano già gravate, come – ad esempio – nel caso dell'estensione della garanzia a seguito di aumento gratuito del capitale (art. 2481-*ter*, secondo comma, c.c.) [60], sia in quello di sua costituzione *ex novo* su quote già emesse.

Contrariamente all'ipotesi di riconoscimento a uno o più soci di particolari diritti riguardanti l'amministrazione della società o la distribuzione degli utili (art. 2468, terzo comma, c.c.) – incompatibili per loro natura con la omogeneità dei diritti tipica della standardizzazione – i diritti spettanti al creditore pignoratizio hanno la stessa portata di quelli spettanti a ciascun socio. L'omogeneità dei diritti connessi alle quote standardizzate deve essere intesa, infatti, nel senso astratto dei diritti esercitabili.

---

[56] In questo senso M. CIAN, *Le quote dematerializzate di s.r.l.*, (nt. 20), 296.

[57] Sempre M. CIAN, (nt. 20), 296.

[58] Come detto, ad opera del d.lgs. 10 marzo 2023, n. 30, che ha riscritto l'art. 100-*ter* t.u.f. Si veda sul tema P. SPOLAORE, *La partecipazione in s.r.l. tra* crowdfunding *e dematerializzazione*, (n. 18), 176 ss.

[59] In senso favorevole alla possibilità per le s.r.l. p.m.i. di emettere categorie di quote standardizzate, già prima della legge Capitali, A. ABU AWWAD, (nt. 55), 237 ss.; M. CIAN, *S.r.l. PMI, s.r.l., s.p.a.: schemi argomentativi per una ricostruzione del sistema*, in *Riv. soc.*, 2018, IV, 831-832; O. CAGNASSO, *La s.r.l. piccola e media impresa (P.M.I.)*, in *La società a responsabilità limitata*, (nt. 2), 2020, 107; S. FORTUNATO, *Le società a responsabilità limitata*, II ed., Torino, Giappichelli, 2020, 117. In senso contrario M. SCIUTO, *Quote di partecipazione*, in *Le società a responsabilità limitata*, (nt. 2), 544 ss.; COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, Orientamento societario n. I.N.6, reperibile al link www.notaitriveneto.it; CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, Massima n. 171 del 27 novembre 2018, reperibile al link www.consiglionotarilemilano.it.

[60] Nel senso dell'estensione, sia pur con riferimento alle azioni, ma in forza di principi applicabili anche alle s.r.l., CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, Massima n. 64 del 22 novembre 2005, reperibile al link www.consiglionotarilemilano.it.

Può quindi ritenersi che, mentre i particolari diritti possano essere previsti unicamente in relazione a soci titolari di partecipazioni "ordinarie" [61], l'esistenza o la successiva costituzione di pegno non sia incompatibile con l'emissione di queste in forma scritturale.

8. *Natura giuridica della quota di s.r.l. e sua funzionalità a determinarne l'attitudine ad essere oggetto di altri vincoli.*

Se nei casi precedentemente esaminati l'individuazione della natura giuridica della partecipazione in s.r.l. non ha la rilevanza che le è stata attribuita dalla giurisprudenza per ricostruire la disciplina del trasferimento e della costituzione del pegno che la riguardino, ciò non comporta che interrogarsi sulla sua qualificazione astratta sia esercizio necessariamente inutile oppure, come autorevolmente sostenuto [62], conduca inevitabilmente a conclusioni inadeguate per la tutela degli interessi sostanziali delle parti.

In alcuni casi, infatti, sono le norme stesse a far sì che la natura giuridica abbia rilevanza al fine di determinare l'applicabilità o meno di una determinata disciplina. È questo il caso, per le "quote" di s.r.l., quando si tratta di stabilire se possano costituire oggetto di vincoli quali il fondo patrimoniale o il vincolo di destinazione, ovvero della speciale variante del pegno "non possessorio". Ciò discende dalla disciplina degli istituti appena richiamati, che opera una distinzione fondata sulla qualificazione del loro oggetto, rispettivamente ammettendone, per il fondo patrimoniale e per il vincolo di destinazione (artt. 167 e 2645-*ter* c.c.) ed escludendone, per il pegno non possessorio (art. 1, primo comma, d.l. n. 119/2016) la possibilità di costituzione su *beni mobili registrati*. Come si vedrà, inoltre, il solo fondo patrimoniale può avere ad oggetto anche titoli di credito (art. 167 c.c.).

In queste ipotesi, dunque, è il sistema normativo a rendere rilevante la ricostruzione della qualificazione giuridica dell'istituto, in quanto funzionale a stabilire l'applicabilità o meno dei vincoli suddetti.

Tornando sulla ricostruzione giurisprudenziale che qualifica la quota quale posizione contrattuale (*supra*, par. 6), le obiezioni che superficialmente possono muoversi sono: che il contratto presuppone una pluralità di parti (art. 1321 c.c.), mentre, a seguito della riforma operata dal d.lgs. n. 88 del 3 marzo 1993, le s.r.l. possono essere costituite anche per atto unilaterale (art. 2463, primo comma, c.c.); che la posizione contrattuale non può essere ceduta autonomamente senza consenso della controparte (contestuale o preventivo *ex* art. 1407, primo comma,

[61] In questo senso, già prima dell'emanazione della "legge Capitali", con riferimento al rapporto fra particolari diritti e categorie di quote ma con argomenti applicabili anche al tema in esame, A. ABU AWWAD, (nt. 55), 281-282.

[62] Da L. CALVOSA, (nt. 42), 708 ss.

c.c.), mentre per il trasferimento delle partecipazioni di s.r.l. vige la regola della libera trasferibilità, salva diversa disposizione dell'atto costitutivo (art. 2469, primo comma, c.c.).

La teoria della posizione contrattuale ha però l'indubbio merito di valorizzare l'aspetto della quota intesa come partecipazione, rappresentativa del complesso dei diritti e degli obblighi del socio.

Ciò che non si condivide, invece, è l'idea, pur sostenuta da un'autorevole dottrina, che tale complesso di diritti ed obblighi non possa di per sé essere considerato anche una *res*, ossia un qualcosa di diverso ed ulteriore rispetto ad essi [63].

Infatti, non può negarsi che nel sistema positivo la quota sia suscettibile di essere oggetto di diritti reali, quali per l'appunto il pegno o l'usufrutto (art. 2471-*bis* c.c.). È dunque la disciplina normativa a condurre alla qualificazione della quota come "bene", considerato che tali sono, per legge, le "cose" che possono formare oggetto di diritti (arg. *ex* art. 810 c.c.) [64]. Ne deriva che, anche ove si voglia aderire all'idea che la quota abbia natura di posizione contrattuale, ciò non dovrebbe escludere che essa, quale "cosa" (immateriale) suscettibile di essere oggetto di diritti, debba considerarsi un "bene" nell'accezione voluta dall'art. 810 c.c. [65], ossia, per dirla con l'Ascarelli, della realtà giuridica, e non di quella pregiuridica [66].

---

[63] Si fa riferimento alla posizione di F. D'ALESSANDRO, *I titoli di partecipazione*, Milano, Giuffrè, 1968, 99, secondo il quale la partecipazione non può consistere in un ente ontologicamente autonomo ed indipendente dalle situazioni soggettive, diverse ed eterogenee, di cui la quota si compone. Secondo l'autore, il concetto di quota sarebbe una pura nozione sintetica tale per cui peccherebbe di "ingenuo realismo" o di puro "nominalismo" chi volesse reificarla. Similmente, più di recente, C. CASTRONOVO, *Recensione a Marta Cenini, Gli acquisti* a non domino, in *Europa e dir. priv.*, 2009, 903, il quale ritiene difficile da sostenere che una quota, che significa parte della titolarità di un diritto e perciò si inscrive nella categoria dell'effetto giuridico, possa essere considerata quale bene, e dunque oggetto di diritti.

[64] Anche ai fini circolatori, non solo l'art. 2470 c.c., ma anche norme come gli artt. 768-*bis* ss. c.c. sul patto di famiglia equiparano, quale oggetto del trasferimento azienda e partecipazioni sociali. Così M. SPERANZIN, (nt. 50), 377.

[65] I due piani sono compatibili anche secondo Cass. civ., sez. III, 13 dicembre 2021, n. 39437, in *Guida dir.*, 2022, 5, ad avviso della quale la quota avrebbe natura di posizione contrattuale obiettivata da considerarsi come bene mobile immateriale non registrato. Nel senso che la quota sia una posizione contrattuale "obiettivata" che segue le regole dei beni mobili quanto alla circolazione Cass. civ., sez. I, 23 gennaio 1997, n. 697, in *Giur. it.*, 1997, 720 ss., con nota di P. REVIGLIONO ed in *Società*, 1997, 647 ss., con nota di L. PICONE; Cass. civ., sez. I, 26 maggio 2000, n. 6957, in *Giur. it.*, 2000, 2309 ss., con nota di R. GRASSI REVERDINI ed in *Società*, 2000, 1331 ss. In giurisprudenza, Cass. civ., sez. III, 12 dicembre 1986, n. 7409, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1987, 499 e in *Giur. comm.*, 1987, II, 741; Cass. civ., sez. II, 30 gennaio 1997, n. 934, in *Giur. comm.*, 1998, II, 23; Cass. civ., sez. I, 4 giugno 1999, n. 5494, in *Giur. it.*, 2000, 101; Cass. civ., sez. I, 26 maggio 2000, n. 6957, in *Società*, 2000, 1331 con nota di F. COLLIA, *Sequestro giudiziario di quote di società a responsabilità limitata*, e in *Giur. it.*, 2000, 2309. Nel senso che la quota di s.r.l. sia un bene mobile, suscettibile di usucapione, Trib. Milano, 26 febbraio 2015, in *Riv. not.*, 2015, II, 373.

[66] T. ASCARELLI, *Problemi giuridici*, Milano, Giuffrè, 1959, I, 262 ss., qualifica la partecipazio-

I due concetti non sono d'altronde in contrasto l'un l'altro, ma rappresentano due aspetti speculari fra loro. Appare chiarificatrice a tal fine la distinzione operata dalla dottrina tedesca, fra la partecipazione intesa quale rapporto sociale, ossia nel suo contenuto partecipativo ("*Mitgliedschaft*", esser membro), e la partecipazione quale esito del riconoscimento della titolarità di tale contenuto ad un soggetto, il quale vanta su di esso un diritto soggettivo assoluto e suscettibile di tutela reale nei confronti dei terzi (*sontiges Recht*, tutelabile ai sensi del § 823 *BGB* nonché protetto in termini dominicali a livello costituzionale) [67].

La quota è pertanto sia il complesso delle prerogative societarie ad essa riconducibili (nonché misura di esse [68]), se si guarda al suo contenuto, sia un bene suscettibile di essere oggetto di diritti, con riferimento al suo aspetto esterno. È a quest'ultimo profilo che si riferiscono norme come quelle sulla costituzione del pegno e dell'usufrutto sulla quota, o quelle che ne regolano il trasferimento [69], le quali hanno senso di esistere solo ove essa sia intesa in quanto tale, e non per le singole situazioni che la compongono [70].

---

ne sociale (riferendosi alle azioni ma con considerazioni estendibili alla quota di s.r.l.) quale bene "di secondo grado", suscettibile di essere oggetto di esecuzione forzata e circolabile secondo regole sue proprie, diverse da quelle dei beni o situazioni soggettive che rappresenta. Limite alla oggettivizzazione della partecipazione, osserva l'A. è dato dalla circostanza che essa non costituisce un nuovo bene della realtà pregiuridica, tant'è che nessuno penserebbe – in un ipotetico calcolo della ricchezza nazionale – di aggiungere al valore dei patrimoni sociali quello delle partecipazioni che lo rappresentano. Con riferimento specifico alle partecipazioni in genere, ancorché non incorporate in azioni, sempre in senso favorevole alla qualificazione come "bene", ID., *Saggi di diritto commerciale*, Milano, Giuffrè, 1955, 239, nt. 38.

[67] M. SCIUTO, (nt. 59), 520. Ivi alla nota 257 molteplici rinvii alla dottrina tedesca. Sostanzialmente in questo senso anche P. REVIGLIONO, (nt. 28), 45.

[68] Sulla quota come "misura", si veda L. BARASSI, *Proprietà e comproprietà*, Milano, Giuffrè, 1951, 110; G. ZANARONE, (nt. 2), 516.

[69] La Relazione al d.lgs. n. 6/2003, ad esempio, ha espressamente affermato che la disciplina della risoluzione dei conflitti fra più acquirenti della medesima partecipazione riproduce sostanzialmente quella dell'art. 1155 c.c. relativa alla circolazione dei beni mobili.

[70] M. SCIUTO, (nt. 59), 529, il quale fa rinvio alla posizione in questo senso di C. ANGELICI, *Delle società per azioni. Le Azioni*, in *Commentario del Codice Civile* diretto da P. Schlesinger, Milano, Giuffrè, 1992, 255, con riferimento all'azione ma a prescindere dall'adozione della tecnica cartolare. Si veda in tal senso sempre C. ANGELICI, *La società per azioni*. I. *Principi e problemi*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, (nt. 51), 2012, 33 ss. Nel senso della qualificazione della quota di s.r.l., come bene mobile è la dottrina maggioritaria. *Ex multis* si vedano in questo senso, sia pur con varie sfumature, M. PERRINO, *Espropriazione della partecipazione (art. 2471)*, in *Codice commentato delle società*, (nt. 1), 2010, 1871 ss.; S. CHIARLONI, *Il pignoramento di quote di società a responsabilità limitata si esegue ora tramite iscrizione nel registro delle imprese*, in *Giur. it.*, 1995, 153 ss.; L. DI NELLA, *Natura e divisibilità delle quote di partecipazione, sub art. 2468 c.c.*, in *Commentario delle s.r.l.* dedicato a G.B. Portale, (nt. 1), 2011, 271; F. GALGANO, *Diritto commerciale. Le società*, XVIII ed., Bologna, Zanichelli, 2012; D.U. SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario. Autonomia privata e norme imperative nei dd. Lgs. 17 gennaio 2003 nn. 5 e 6*, Milano, Giuffrè, 2003, 208; C. RINALDO, *Usucapione e acquisto a non domino delle quote di partecipazione in società a*

9. *La quota "tradizionale" quale bene mobile registrato.*

Una volta qualificata la quota, come si è detto, quale bene mobile nel senso voluto dall'art. 810 c.c., ci si deve chiedere se essa, perlomeno nella variante codicistica soggetta a pubblicità nel registro delle imprese, rientri ulteriormente fra quelli "iscritti in pubblici registri" [71], ai sensi dell'art. 815 c.c.

L'interpretazione tradizionale ritiene che con tale espressione si intendano i soli beni mobili elencati dall'art. 2683 c.c., ossia navi e galleggianti, aeromobili ed autoveicoli [72]. Tale ricostruzione si fonda sul tenore letterale degli artt. 179, secondo comma, c.c. e 184, primo comma, c.c., i quali fanno espresso riferimento a questo elenco: il primo, per includere questi beni fra quelli per i quali si richiede che, al fine di evitarne la caduta in comunione legale, l'esclusione risulti dall'atto e di esso sia parte anche l'altro coniuge; il secondo, là dove sanziona con l'annullabilità gli atti che li abbiano ad oggetto, compiuti da un coniuge senza il necessario consenso dell'altro. I sostenitori di tale orientamento sottolineano, inoltre, come oggetto dell'iscrizione nel registro delle imprese sia il trasferimento o la costituzione del vincolo sul bene, e non la quota di partecipazione in quanto tale. Ciò contrariamente a quanto accade per i beni mobili registrati, per i quali l'iscrizione nel pubblico registro sarebbe tipica della loro natura, in quanto eseguita a prescindere dal compimento di un atto traslativo o di costituzione di vincolo che li riguardi [73].

---

responsabilità limitata, in *Riv. dir. civ.*, 2017, I, 631 ss.; V. De Stasio, *Trasferimento della partecipazione nella s.r.l. e conflitto tra acquirenti*, Milano, Giuffrè, 2008, 96.

[71] In questo senso, già prima della riforma del 2009, G. Ferri *Jr., In tema di pubblicità di trasferimento di quota di s.r.l. secondo la legge n. 310*, in *Riv. dir. comm*., 1994, I, 335; S. Chiarloni, (nt. 70), 153 ss.; F. Di Sabato, *Riflessioni sparse sulla riforma del diritto societario*, in *Giur. comm.,* 2002, I, 679; D.U. Santosuosso, (nt. 70), 208, il quale, già *ante* riforma del 2009, ricostruiva la quota quale bene mobile registrato *sui generis*. Inoltre, sempre in tal senso, *post* riforma, M. Maggiolo, *Acquisto originario di quote in società a responsabilità limitata quali beni mobili registrati*, in *Nuovo dir. civ.*, 2022, I, 69 ss., spec. 72-77; E. Pedersoli, *Sulla qualificazione della quota di s.r.l. come bene mobile registrato e l'applicazione dell'istituto dell'usucapione – il commento*, in *Società*, 2018, 418; F. Di Sabato, *Diritto delle società*, (edizione aggiornata da A. Blandini), III ed., Milano, Giuffrè, 2011, 512; C. Rinaldo, (nt. 70), 631. Con specifico riferimento alla legittimità della costituzione del fondo patrimoniale sulla quota Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, *Orientamento civilistico n. 14*, reperibile al link www.notaitriveneto.it. In senso contrario, Cass. civ., sez. III, 16 maggio 2014, n. 10826, reperibile su *DeJure*. Per una qualificazione della quota quale bene mobile, ma non iscritto in pubblico registro, App. Roma, 28 dicembre 2021, n. 8529, reperibile su *DeJure*. Per ulteriori posizioni giurisprudenziali, si vedano E. Loffredo, G. Racugno, *Rassegna di giurisprudenza. Società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2019, II, 1188-1189. Nel senso che si applichino alla quota di s.r.l. le norme in tema di beni mobili non iscritti in pubblici registri, M. Speranzin, (nt. 50), 378; Cass. civ., sez. III, 21 ottobre 2009, n. 22361, in *Giur. comm*., 2010, II, 112 ss., con nota di F. Parmiggiani.

[72] F. Corsi, *Il regime patrimoniale della famiglia*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, (nt. 51), Milano, Giuffrè, 1984, 86.

[73] D. Boggiali, Risposta a quesito n. 32 (prot. n. 2100) del 15 marzo 2023, Ufficio Studi del Consiglio Nazionale del Notariato.

In senso contrario al primo argomento sopra esposto, può controbattersi che quando il legislatore ha voluto rinviare all'elenco di cui all'art. 2683 c.c. lo ha fatto espressamente (si veda per l'appunto il dettato degli artt. 179, secondo comma, e 184, primo comma, c.c.), mentre il riferimento ampio ai «beni mobili iscritti in pubblici registri» utilizzato dall'art. 167 c.c. pare un indice nel senso che sia stato consapevolmente dettato un regime normativo differente, aperto ad un novero di beni non tassativo, suscettibile di ampliamento con il passare del tempo, il mutare delle interpretazioni e la creazione di "nuovi beni".

Un argomento in tal senso è dato dalla considerazione che il registro delle imprese è certamente un pubblico registro, posto che tale qualificazione gli è testualmente attribuita dal terzo comma dell'art. 2188 c.c., norma in vigore fin dal codice del 1942. Alla data di promulgazione del codice civile, tuttavia, il registro non era ancora operativo, e la sua concreta istituzione, come noto, è avvenuta solo ad opera della l. n. 580 del 29 dicembre 1993. Ciò potrebbe far pensare che la terminologia utilizzata dall'art. 167 c.c. abbia volutamente lasciato "aperto" il novero dei beni mobili da considerarsi "registrati", proprio nella prospettiva della futura operatività del registro delle imprese.

Inoltre, che la dicitura utilizzata dalla norma sia il frutto di una scelta consapevole è confermato dalla circostanza che essa è stata poi successivamente replicata anche nella stesura degli artt. 2645-*ter* c.c. [74] e 2929-*bis* c.c. [75], che regolamentano gli istituti del vincolo di destinazione e del pignoramento revocatorio, dei quali si accennerà nel prosieguo.

Quanto all'obiezione per la quale i beni mobili di cui all'art. 2683 c.c. siano di per sé da iscriversi nei rispettivi registri di appartenenza, mentre ciò non accadrebbe per la quota di s.r.l., si tratta a mio avviso di una conseguenza della scelta operata dal legislatore, di prevedere per i primi un sistema di pubblicità su base reale e non personale (si veda ad es. per le automobili l'art. 2 del r.d. n. 1814/1927). L'adozione di una modalità tecnica di esecuzione della pubblicità non dovrebbe però incidere sulla natura del bene. I beni mobili sono infatti tutti quelli che non sono definiti dalla legge quali immobili (arg. *ex* art. 812, terzo comma, c.c.), e tra questi, quelli iscritti in pubblici registri sono, nell'intenzione del legislatore del '42, tutti quelli soggetti ad una forma di pubblicità regolata dalla legge (arg. *ex* n. 1066 della Relazione al codice civile) [76]. Inoltre, anche ritenendo che l'esecuzione della pubblicità del bene, a prescindere da una vicenda traslativa che lo riguardi,

---

[74] Introdotto nel codice civile dall'art. 39-*novies* del d.l. n. 273/2005, convertito con modifiche dalla l. n. 51 del 23 febbraio 2006.

[75] Previsto dall'art. 12 del d.l. 27 giugno 2015, n. 83, convertito con modifiche dalla l. n. 132 del 6 agosto 2015.

[76] Relazione del Ministro Guardasigilli Grandi al codice civile, n. 1066. In tal senso anche G. PETRELLI, *La trascrizione degli atti di destinazione*, in *Riv. dir. civ*., 2006, II, 172; ID., *I vincoli di destinazione sulla ricchezza mobiliare e finanziaria*, in *Contratto e impr.*, 2022, I, 292.

costituisca caratteristica imprescindibile dei beni mobili registrati, essa è riscontrabile anche per la quota di s.r.l.: dei dati che la riguardano, infatti, si ha evidenza nel registro delle imprese fin dall'iscrizione dell'atto costitutivo della società, che ne è il momento genetico. La quota è dunque soggetta a pubblicità anche in caso di mancanza di sua circolazione [77].

Altro argomento a favore, cui si è già fatto più volte cenno, è l'accresciuta rilevanza attribuita nel sistema codicistico all'iscrizione nel registro delle imprese, dopo la soppressione del libro soci [78], che – come accade per i sistemi pubblicitari tipici degli altri beni mobili registrati – rappresenta ora criterio prioritario (sebbene non unico) per dirimere i conflitti fra più aventi causa. Questa funzione si aggiunge alle tradizionali di presunzione di conoscenza *ex lege* da parte dei terzi di ciò che vi è iscritto [79], oltre che di trasparenza e informazione sulla circolazione della ricchezza, al fine di contrastare il riciclaggio del denaro c.d. "sporco" [80], tipiche di ogni pubblico registro.

Né pare argomento decisivo in senso contrario il fatto che la priorità dell'iscrizione nel registro delle imprese non sia l'unico criterio di soluzione del conflitto fra più acquirenti della medesima quota, essendo richiesto il requisito ulteriore della buona fede.

Infatti, pur non potendosi equiparare il sistema pubblicitario camerale a quello immobiliare, visto che l'art. 2644 c.c. regola il conflitto fra più aventi causa dal medesimo autore solo sulla base della priorità delle trascrizioni, sussistono anche in quel contesto norme che richiedono il concorso della buona fede al fine di fare salvo l'acquisto del terzo acquirente. Ciò accade, ad esempio, per l'acquisto che il terzo compia dall'erede apparente, che è fatto salvo rispetto ad eventuali pretese di terzi quando effettuato, oltre che a titolo oneroso ed in forza di una serie continua di trascrizioni, anche *in buona fede* (art. 534, secondo comma, c.c.). Quest'ultimo requisito è richiesto in questo caso a causa dell'inesistenza di un sistema di pubblicità legale che attesti chi siano realmente gli eredi di una determinata persona, e quindi in un'ipotesi in cui la sola esecuzione della pubblicità non sarebbe

---

[77] Infatti, i principali dati caratteristici della quota (società cui si riferisce, soggetto che ne è titolare, valore nominale, percentuale di partecipazione al capitale) risultano dal registro delle imprese a prescindere dalla sua cessione. In caso di trasferimento, il soggetto che ne è titolare è destinato inevitabilmente a mutare, mentre valore nominale e percentuale di partecipazione al capitale si modificano solo ove la cessione della partecipazione sia parziale.

[78] Con argomentazioni riferite al vincolo di destinazione *ex* art. 2645-*ter* c.c., di cui si parlerà nel prosieguo, M. Bianca, M. D'Errico, A. De Donato, C. Priore, *L'atto notarile di destinazione*, Milano, Giuffrè, 2006, 34; G. Vecchio, *Profili applicativi dell'art. 2645*-ter *c.c. in ambito familiare*, in *Dir. fam*., 2009, 793 ss.

[79] N. Ciocca, G. Marasà, (nt. 2), 594.

[80] P. Spada, *La legge "Mancino" e la circolazione della ricchezza imprenditoriale: forma degli atti e funzioni di polizia*, in *Riv. dir. comm.*, 1994, I, 283; G. Marasà, *Il nuovo registro delle imprese: obiettivi, soluzioni, problemi*, in *Riv. dir. civ.*, 1997, II, 134.

pienamente affidabile. Il rilievo sistematico che se ne può evincere, è che – ai fini della salvezza dell'acquisto compiuto dall'acquirente – nei casi in cui la pubblicità del trasferimento ponga un *vulnus* di affidabilità, è necessario che la pubblicità stessa sia, per così dire, "rafforzata" dalla sussistenza in capo all'avente causa del requisito soggettivo della buona fede.

Allo stesso modo, nell'ambito della pubblicità camerale, la buona fede dell'acquirente è richiesta, a mio avviso, a causa della minore affidabilità delle regole tipiche della tenuta del registro delle imprese rispetto a quelle che disciplinano l'esecuzione della pubblicità immobiliare. Infatti, mentre il Conservatore dei registri immobiliari è obbligato ad eseguire l'annotazione del titolo ai fini della trascrizione secondo l'ordine di presentazione (art. 2678, primo comma, c.c.), analoga previsione non è riscontrabile nel sistema della pubblicità camerale, ove è prescritto unicamente che l'iscrizione sia eseguita senza indugio e comunque entro il termine di cinque giorni se la domanda è presentata su supporto informatico (art. 11, ottavo comma, d.p.r. 7 dicembre 1995, n. 581) [81].

Il requisito ulteriore della buona fede è quindi finalizzato a correggere le evidenti storture che possono derivare da una simile carenza normativa nel sistema di pubblicità del registro delle imprese. Ove mancasse il correttivo in questione, si rischierebbe di far dipendere la soluzione dei conflitti fra più aventi causa da fattori casuali, quali la minore o maggiore celerità di evasione della pratica camerale, o ancor peggio da una valutazione discrezionale dei funzionari della Camera di Commercio deputati alla tenuta dei registri.

D'altro canto, non è la piena affidabilità del registro a determinare la natura giuridica di bene mobile registrato dei beni che vi siano iscritti. Basti pensare che la giurisprudenza, a più riprese, ha ritenuto che le risultanze di un pubblico registro affine, quale quello automobilistico, sono superabili con ogni mezzo probatorio [82], in quanto vi possono essere pubblicizzati anche atti non aventi forma autentica. Eppure, non si può certo dubitare della natura di bene mobile registrato delle automobili (v. art. 2683, primo comma, n. 1), c.c.).

Elemento primario di pubblicità del trasferimento della quota, che connatura in definitiva la quota stessa, è dunque l'iscrizione nel registro delle imprese.

Può quindi concludersi nel senso che le quote "tradizionali" di s.r.l., con rife-

---

[81] Peraltro un'eventuale mancato rispetto del termine non è assistito da alcuna sanzione. Si veda sul tema N. CIOCCA, in N. CIOCCA, G. MARASÀ, (nt. 2), 686. È inoltre massima d'esperienza, segnalata peraltro da C. IBBA, (nt. 6), 123, la diffusa prassi dei registri delle imprese di non indicare il numero d'ordine d'iscrizione di ciascun atto, come invece prescritto dalla normativa regolamentare di attuazione, ma di indicare solo il giorno di iscrizione, facendo riferimento al numero di protocollo della domanda. Ciò rende problematico stabilire la priorità fra più iscrizioni avvenute lo stesso giorno.

[82] Cass. civ., sez. VI, 6 marzo 2020, n. 6385 in *Dir. e giust*., 2020, f. 49, 12, con nota di E. BRUNO, *La trascrizione al PRA della vendita di un veicolo può essere superata con qualsiasi prova*; Cass. civ., sez. III, 20 aprile 2016, n. 7771 reperibile su *DeJure.*

rimento al loro aspetto "esterno", abbiano natura di beni mobili registrati, con le conseguenze che ne discendono e che ci si accinge ad approfondire.

10. *Ammissibilità della costituzione di fondo patrimoniale e vincolo di destinazione sulle quote "tradizionali" di s.r.l. e valenza da attribuire alla relativa iscrizione nel registro delle imprese.*

Come si è preannunciato, la natura giuridica di bene mobile registrato induce a ritenere che la partecipazione in s.r.l. "tradizionali" possa essere oggetto di fondo patrimoniale [83] e di vincolo di destinazione [84], visto che le norme di rispettivo riferimento (artt. 167 e 2645-*ter* c.c.), come si è accennato, consentono la costituzione di tali vincoli su «beni mobili iscritti in pubblici registri».

La pubblicità camerale di tali vincoli è da ritenersi consentita in forza del principio di completezza delle iscrizioni nel registro delle imprese, per il quale devono essere pubblicizzati, anche in assenza di una norma che lo preveda, tutti gli eventi modificativi o estintivi di situazioni già iscritte [85].

---

[83] In senso favorevole, già prima della riforma del 2009, M.L. Cenni, *Il fondo patrimoniale*, in *Regime patrimoniale della famiglia*, a cura di F. Anelli, M. Sesta, III, Milano, Giuffrè, 2002, 574 ss.; A. Landini, *Costituzione di partecipazione di s.r.l. in fondo patrimoniale*, in *Fam., Pers. e Succ.*, 2007, II, 159 ss. Post riforma, Comitato Interregionale Dei Consigli Notarili Delle Tre Venezie, Orientamento civilistico n. 14, reperibile al link www.notaitriveneto.it.

[84] In questo senso, M. Bianca, M. D'Errico, A. De Donato, C. Priore, (nt. 78), 34. In senso contrario, in quanto reputa la partecipazione in s.r.l. un bene mobile non registrato, D. Muritano, *Trust e atto di destinazione negli accordi fra conviventi* more uxorio, in *Trusts*, 2007, II, 209.

[85] C. Ibba, (nt. 6), 70 e con riferimento specifico a pegno e altri vincoli 71-72. Si vedano anche in tal senso G. Zanarone, (nt. 2), 638 ss.; L. Calvosa, (nt. 42), 721 ss.; V. Donativi, *L'iscrivibilità degli atti tra i principi di "tipicità e di "completezza"*, in *Il registro delle imprese a vent'anni dalla sua attuazione*, a cura di C. Ibba, I. Demuro, Torino, Giappichelli, 2017, 61 ss.; R. Ranucci, *Spossessamento dell'impresa e cautela penale*, Napoli, E.S.I., 2019, 81 ss. In senso contrario, in base al principio di tassatività degli atti iscrivibili, C. Zaganelli, *sub* art. 2471-*bis*, in *La riforma delle società*, a cura di M. Sandulli, V. Santoro, Giappichelli, Torino, 2003, 76. Sul medesimo tema, con riferimento all'iscrivibilità nel registro delle imprese della domanda di esecuzione in forma specifica *ex* art. 2932 c.c., in senso favorevole Trib. Milano, 13 dicembre 2018, reperibile su www.giurisprudenzadelleimprese.it, su cui dubitativi quanto agli effetti da attribuire a tale iscrizione, A. Ruotolo, D. Boggiali, *Quote di s.rl. e iscrivibilità delle domande giudiziali: tassatività vs. completezza*, Studio del Consiglio Nazionale del Notariato del 5 febbraio 2019; nonché Trib. Milano, 17 aprile 2014, in *Società*, 2014, 1061 ss. con nota critica di C. Ibba, *Domande giudiziali aventi ad oggetto quote di s.r.l. e principio di completezza delle iscrizioni*. Nello stesso senso il provvedimento emesso, a seguito dell'impugnazione del decreto appena citato, da Trib. Milano, 4 luglio 2014, in *RDS*, 2014, III, 401 ss., con nota critica di C. Ibba, *Domande giudiziali aventi ad oggetto quote di s.r.l., funzione "prenotativa" dell'iscrizione e principio di uguaglianza*; ed in *Giur. comm.*, 2016, II, 887 ss., con nota critica di A.D. Scano, *L'iscrizione nel registro delle imprese di domande giudiziali riguardanti quote di s.r.l. tra arbitrarietà e limiti del ragionamento analogico*.

Quanto alla valenza da attribuire a tale iscrizione, per il fondo patrimoniale può farsi riferimento ad una nota sentenza della Cassazione, emessa a Sezioni Unite [86], che ha statuito il principio per cui la pubblicità idonea ad assicurare l'opponibilità ai terzi di tale convenzione matrimoniale è l'annotazione a margine dell'atto di matrimonio prescritta dall'art. 162, quarto comma, c.c., mentre – quando il fondo ha ad oggetto beni immobili – la trascrizione del medesimo in Conservatoria dei registri immobiliari ha natura di mera "pubblicità – notizia" dell'esistenza del vincolo segregativo. Appare coerente con il menzionato orientamento – e quindi con il principio per cui l'opponibilità ai terzi delle modifiche del regime patrimoniale familiare sia data dalla pubblicità nei registri di stato civile – ritenere che abbia egual efficacia di "pubblicità notizia" anche l'iscrizione nel registro delle imprese, quando il fondo abbia ad oggetto la partecipazione in s.r.l. [87]

Con riferimento alla pubblicità del vincolo di destinazione *ex* art. 2645-*ter* c.c. [88], può giungersi alla medesima conclusione con riferimento alla ammissibilità della sua iscrizione nel registro delle imprese, ma non con riguardo alla valenza da riconoscere a tale pubblicità.

Sotto il profilo dell'ammissibilità dell'iscrizione, né la collocazione sistematica della disciplina nel sesto Libro, nel Capo riguardante la pubblicità degli atti relativi a beni immobili, né il tenore letterale della norma, che utilizza il termine «trascrizione», sono da ritenersi decisivi per affermare che la funzione di pubblicità non possa essere assolta dall'iscrizione nel registro delle imprese [89]. Considerato che l'art. 2645-*ter* c.c. prevede espressamente che oggetto del vincolo possano essere «beni mobili iscritti in pubblici registri», e che questi sono, come si è accennato, tutti quei beni mobili soggetti ad una forma di pubblicità regolata dalla legge [90], un'applicazione estensiva del termine «trascrizione» è necessaria per rendere coerente il precetto normativo. La collocazione codicistica sembrerebbe più frutto di un difetto di coordinamento che non una scelta consapevole del legislatore, come confermato dalla posizione non nel Capo I, ma nel capo III del sesto

---

[86] Cass. civ., sez. un., 13 ottobre 2009, n. 21658, in *Foro it.*, 2010, 11, I, 3312, con nota di D. MALTESE; nonché in *Riv. not.*, 2010, II, 412 ss., con nota di M. MAZZOTTA.

[87] Così COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, Orientamento civilistico n. 14, reperibile al link www.notaitriveneto.it.

[88] In senso contrario, D. BOGGIALI, Risposta a quesito n. 32 (prot. n. 2100) del 15 marzo 2023, Ufficio Studi del Consiglio Nazionale del Notariato.

[89] Si veda G. PETRELLI, *La trascrizione degli atti di destinazione*, in *Riv. dir. civ.*, 2006, II, 172, il quale ritiene che in forza del generale principio di meritevolezza della causa di destinazione, la norma sia applicabile anche ai beni mobili non registrati. Già prima della riforma del 2005, sottolinea l'importanza della pubblicità del vincolo quale elemento imprescindibile affinché la destinazione possa incidere sui diritti dei terzi M. BIANCA, *Vincoli di destinazione e patrimoni separati*, Padova, Cedam, 1996, 215.

[90] Relazione del Ministro Guardasigilli Grandi al codice civile, n. 1066.

libro, della disciplina relativa alla trascrizione degli atti relativi a navi, aeromobili ed autoveicoli (artt. 2683 ss.) [91].

Appare in linea con la ricostruzione appena proposta una ordinanza del Tribunale di Milano [92], relativa ad un caso di applicazione dell'istituto del c.d. "pignoramento revocatorio" (art. 2929-*bis* c.c.). Quest'ultimo, come noto, consente di procedere ad esecuzione forzata, senza una preventiva dichiarazione di inefficacia, su beni immobili o mobili iscritti in pubblici registri, avverso atti di costituzione di vincoli di indisponibilità a titolo gratuito compiuti in pregiudizio del creditore, purché la trascrizione del pignoramento avvenga entro un anno dalla trascrizione del vincolo. Il Tribunale ha ritenuto l'istituto in esame applicabile ai vincoli riguardanti la quota di s.r.l. [93], in quanto ha qualificato quest'ultima quale «bene mobile registrato», ritenendo che rientrino in tale novero tutti quei beni per i quali sia previsto un sistema pubblicitario legale. Inoltre, con interpretazione simile a quella in precedenza proposta, ha ritenuto che il termine «trascrizione» utilizzato dalla norma debba essere inteso in questo caso nel senso estensivo di iscrizione nel registro delle imprese. La medesima dizione letterale utilizzata dagli artt. 2645-*ter* c.c. e 2929-*bis* c.c. e la stessa *ratio* delle due norme – fra loro speculari, in quanto la prima disciplina la costituzione del vincolo e la seconda la sua inefficacia in determinati casi – inducono a ritenere che i principi espressi dalla giurisprudenza riguardanti il pignoramento revocatorio possano considerarsi valevoli anche con riferimento al vincolo di destinazione.

Una volta ritenuta ammissibile l'iscrizione nel registro delle imprese del vincolo di destinazione *ex* art. 2645-*ter* c.c., occorre interrogarsi su quale efficacia debba essere attribuita a detta iscrizione.

Considerato che l'atto costitutivo del vincolo di destinazione non è una convenzione matrimoniale, e dunque non rientra nel perimetro di applicazione della sentenza della Cassazione a Sezioni Unite sopra citata, e che la trascrizione del

---

[91] La collocazione codicistica poco felice è stata evidenziata dagli autori che reputano che la norma abbia natura sostanziale e non limitata alla pubblicità, in quanto introduce, sia pur in via indiretta ed incompleta, la categoria dell'atto di destinazione negoziale. In questo senso F. GAZZONI, *Osservazioni sull'art. 2645*-ter *c.c.*, in *Giust. civ*., 2006, II, 165 ss.; M. BIANCA, M. D'ERRICO, A. DE DONATO, C. PRIORE, (nt. 78), 8 ss.

[92] Trib. Milano, sez. III, 22 gennaio 2020 (Ord.), in *Banca borsa tit. cred*., 2021, II, 292 ss., con nota di F. BRIOLINI, *Brevi note sul c.d. pignoramento revocatorio delle quote di s.r.l.*; nonché in *NDS*, 2020, 1415 ss., con nota critica di M. PACCOIA, *Donazioni di quote di società a responsabilità limitata e «pignoramento revocatorio» ex art. 2929*-bis *c.c.*

[93] Si veda sul tema, sia pur senza riferimento specifico agli argomenti trattati, S. PAGLIANTINI, *A proposito dell'art. 2929*-bis *c.c.: la tutela del credito tra esecuzione forzata speciale e deterrenza*, in *Europa e dir. priv*., 2017, I, 167 ss.; M. LEO, *Il "pignoramento revocatorio"*, in *Riv. not*., 2016, I, 981 ss. Pur inquadrando il problema nei medesimi termini, non prende posizione sul punto G. GAROFALO, *L'art. 2929-bis c.c. nel diritto di famiglia*, in *Dir. fam e pers*., 2018, I, 301. Recentemente nel senso indicato nel testo si vedano D. CONCETTI, L. SARTORI, *Il nuovo articolo 2929-bis c.c. tra tutela del ceto creditorio e certezza del diritto*, in *Riv. not*., 2016, I, 159-160.

vincolo è prescritta dalla legge ai fini della sua «opponibilità ai terzi» (art. 2645-*ter* c.c.), non può giungersi in questo caso alla conclusione che si tratti di una forma di "pubblicità notizia", come sopra sostenuto con riferimento all'iscrizione nel registro delle imprese del fondo patrimoniale.

In proposito, si deve poi sottolineare che la nozione di «opponibilità ai terzi» utilizzata dal legislatore all'art. 2645-*ter* c.c. è differente dalla "opponibilità" tipica della pubblicità "dichiarativa" che caratterizza il registro delle imprese, intesa come presunzione assoluta di conoscenza da parte dei terzi (art. 2193, secondo comma, c.c.), traendone le relative conseguenze giuridiche [94]. Che si tratti di due significati di "opponibilità" diverse fra loro è confermato dall'inapplicabilità al caso di specie del primo comma dell'art. 2193 c.c., in quanto la costituzione del vincolo di destinazione non potrebbe essere "opposta" provando che i terzi ne abbiano avuto conoscenza [95]. Mentre la opponibilità derivante dall'iscrizione nel registro delle imprese ha funzione di composizione di liti il cui esito dipenderebbe dalla conoscenza del fatto da iscriversi da parte del terzo, che viene rimpiazzata dall'esecuzione della formalità pubblicitaria [96], l'opponibilità che caratterizza la trascrizione del vincolo di destinazione è volta a risolvere, sulla base del criterio della priorità della trascrizione (nel nostro caso, dell'iscrizione), i potenziali conflitti che possono insorgere nei confronti delle (e fra le) molteplici categorie di potenziali aventi causa [97]. Depone in tal senso il richiamo che l'art. 2645-*ter* c.c. fa all'art. 2915 c.c. che, come noto, dispone che l'efficacia dei vincoli di indisponibilità in pregiudizio del creditore pignorante dipenda dalla circostanza che la loro trascrizione avvenga anteriormente a quella del pignoramento.

Ma vi è di più. Come già affermato con riferimento alla costituzione del pegno sulla quota scritturale disciplinata dall'art. 83-*octies* t.u.f. (par. 7), non solo in assenza di trascrizione (leggasi nel nostro caso "iscrizione") la destinazione dei beni che sono oggetto del vincolo al perseguimento dei fini da esso indicati non prevarrebbe sulle ragioni dei terzi aventi causa, ma l'atto costitutivo del vincolo stesso non realizzerebbe neanche la propria causa tipica di separazione patrimoniale. Ciò pare in linea più con le caratteristiche di una pubblicità "costitutiva" [98], carat-

---

[94] Così C. ANGELICI, *Fra mercato e società: a proposito di* venture capital *e* drag-along, in *Studi in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, Giuffrè, 2011, 219.

[95] Sulla diversità di significati da attribuire nei vari settori del diritto privato al binomio opponibilità/inopponibilità, C. IBBA, (nt. 6), 171.

[96] In questo senso, P. SPADA, *Consenso e indici di circolazione,* in *Pubblicità degli atti e delle attività*, Napoli, E.S.I., 2014, 420 e ancor prima L. MENGONI*, Recensione a Pavone La Rosa, Il registro delle imprese. Contributo alla teoria della pubblicità*, in *Riv. dir. comm*., 1954, I, 417.

[97] Cfr. F. GAZZONI, (nt. 91), 178 ss.

[98] In questo senso anche C. IBBA, (nt. 6), 171; F. GAZZONI, (nt. 91), 182 ss.; G. GABRIELLI*, La pubblicità immobiliare*, in *Trattato di diritto civile,* diretto da R. SACCO, Milano, Utet Giuridica, 2012, IV, 80.

terizzata dal fatto che in mancanza di sua esecuzione il negozio giuridico che ne costituisce il titolo è destinato a rimanere privo di effetti.

L'idea è inoltre corroborata da un'argomentazione di carattere sistematico, considerato che la norma in esame subordina la possibilità per qualsiasi interessato di agire, per la tutela degli interessi che il vincolo persegue, alla esecuzione della relativa pubblicità [99].

Deve quindi concludersi nel senso che l'iscrizione nel registro delle imprese del vincolo di destinazione sulla quota "tradizionale" di s.r.l. ha una valenza "costitutiva", analogamente a quanto sopra sostenuto con riferimento alla pubblicità dell'atto costitutivo del pegno sulla quota.

11. *Fondo patrimoniale e vincolo di destinazione sulle quote "a gestione intermediata" e "dematerializzate". Proposta di riforma.*

Le conclusioni cui si è sopra giunti non sono valevoli *in toto* per le quote soggette a "circolazione intermediata" e a quelle emesse in forma "scritturale". Queste, pur condividendo con le quote "tradizionali" la natura di beni mobili, sono soggette ad annotazione presso il registro dell'intermediario abilitato, che certamente non ha natura pubblica, e pertanto non possono essere qualificate come beni mobili registrati.

Con riferimento alle quote emesse in forma scritturale, pur nella consapevolezza della complessità del tema, ai soli fini che qui interessano può convenirsi con la ricostruzione che ritiene abbiano natura di strumenti finanziari [100] rientranti nel novero dei titoli di credito [101], pur in mancanza di una *carthula* materiale nella quale siano incorporati [102].

---

[99] In questo senso, sia pur con riferimento al sistema della pubblicità immobiliare, ma con considerazioni applicabili anche alle ipotesi di pubblicità nel registro delle imprese, G. GABRIELLI, *Vincoli di destinazione importanti separazione patrimoniale e pubblicità nei registri immobiliari*, in *Riv. dir. civ*., 2007, I, 338.

[100] In questo senso già prima della deroga al divieto di offerta al pubblico, da G. SANTONI, (nt. 32), 380; M. ONZA, L. SALAMONE, *Prodotti, strumenti finanziari, valori mobiliari*, in *Banca, borsa tit. cred*., 2009, I, 571.

[101] In questo senso M. CIAN, *Le quote dematerializzate di s.r.l.*, (nt. 20), 308; B. LIBONATI, *Titoli di credito e strumenti finanziari*, Milano, Giuffrè, 1999, 105; F. MARTORANO, (nt. 51), 75 ss.; N. DE LUCA, *L'antifattispecie cartolare. Contributo allo studio dei titoli di credito*, in *Banca, borsa, tit. cred*., 2017, I, 93. È nota al riguardo la disputa tra l'approccio normativo, seguito nel testo, teorizzato da T. ASCARELLI, *Il problema preliminare dei titoli di credito e la logica giuridica*, in *Riv. dir. comm*., 1956, I, 397 e la teoria "realista", che fa capo a G. FERRI, *La teoria «realista» dei titoli di credito*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1972, I, 36. In questo secondo senso anche M. LIBERTINI, *Profili tipologici e profili normativi nei titoli di credito*, Milano, Giuffrè, 1971, 2 ss.; F. CHIOMENTI, *Il titolo di credito. Fattispecie e disciplina*, Milano, Giuffrè, 1977, 5 ss.; P. SPADA, *Fattispecie e disciplina cartolari (qualche appunto a margine di un libro recente)*, in *Riv. dir. civ*., 1979, II, 54.

[102] Nel senso che l'incorporazione della pretesa nel documento fosse elemento essenziale dei ti-

La trasposizione delle regole di circolazione tipiche dei titoli di credito (artt. 1993 e 1994 c.c.) a quelle riguardanti gli strumenti finanziari in ambiente scritturale (art. 83-*quinquies*, secondo comma, e 83-*septies* t.u.f.) lascia intendere infatti che si tratti di una mera evoluzione del fenomeno della circolazione, un tempo fondato esclusivamente sulla titolarità del documento, oggi sulla titolarità del conto. Infatti, la legge conferisce piena ed esclusiva legittimazione all'esercizio dei diritti relativi agli strumenti finanziari, una volta effettuata la registrazione, al «titolare del conto» (art. 83-*quinquies*, primo comma, t.u.f.): ciò consente la trasposizione nel sistema in questione di quella crasi tra titolarità e legittimazione che è caratteristica della disciplina dei titoli di credito [103].

Al fine di valutare la loro assoggettabilità o meno al vincolo del fondo patrimoniale, occorre quindi combinare la regola secondo cui i vincoli *di ogni genere* sulla partecipazione emessa in forma scritturale si costituiscono unicamente mediante registrazione in apposito conto tenuto dall'intermediario (art. 83-*octies* t.u.f.), con quella che prevede che la costituzione del fondo patrimoniale su titoli di credito si esegua rendendoli nominativi con annotazione del vincolo *o in altro modo idoneo* (art. 167, primo e quarto comma, c.c.).

La prima previsione è indice della circostanza che, nel sistema delle quote emesse in forma scritturale, tale registro sia a tal fine sostitutivo di quello dell'emittente, e l'annotazione su di esso costituisca *modo idoneo* a rendere il titolo nominativo [104], così soddisfacendo l'esigenza di pubblicità dell'esistenza del vincolo. Già la Relazione del Ministro Guardasigilli al codice civile (n. 111) [105], d'altronde, chiariva che la modalità ordinaria di vincolare i titoli è quella di renderli nominativi con l'annotazione della destinazione ad essi impressa, ma si è prevista la possibilità di adottare modi diversi purché idonei allo scopo, "quali possono essere resi possibili dalla moderna organizzazione bancaria". Tale considerazione è tanto più valida se si ricorda la valenza puramente informativa da at-

---

toli di credito, e che conseguentemente, gli strumenti finanziari dematerializzati, prima rientranti a pieno titolo nell'ambito dei titoli di credito (come azioni, obbligazioni e titoli di debito), non sarebbero più qualificabili come tali, G. OPPO, *Tramonto dei titoli di credito di massa ed esplosione dei titoli di legittimazione*, in *Riv. dir. civ*., 1998, I, 647; G. CARRIERO, *La legge sulla dematerializzazione degli strumenti finanziari: tecniche giuridiche ed obiettivi*, in *Foro it*., 1998, V, 309; G. DI CHIO, voce *Titoli atipici*, in *Dig. disc. comm*., XV, Torino, UTET, 1998, 402. In senso contrario invece G. L. PELLIZZI, *Princìpi di diritto cartolare*, Bologna, Zanichelli, 1967, 23; F. CARNELUTTI, *Teoria giuridica della circolazione*, Padova, Cedam, 1933, 117; F. CHIOMENTI, (nt. 101), 4.

[103] Così G. TRAPANI, F. MAGLIULO, *Il conferimento in fondo patrimoniale di titoli dematerializzati*, Studio n. 265/2012-C del Consiglio Nazionale del Notariato, 8.

[104] Nel senso che l'annotazione sul conto dell'intermediario valga a rendere nominativo il titolo ai fini dell'art. 167 c.c., G. TRAPANI, F. MAGLIULO, (nt. 103), 1 ss.

[105] Con riferimento alla vecchia disciplina del patrimonio familiare, e quindi al vecchio testo dell'art. 169, secondo comma, c.c., trasposto dalla l. n. 151/1975 nell'attuale art. 167, quarto comma, c.c., con identico contenuto.

tribuire alla pubblicità del vincolo disposta dall'art. 169, secondo comma, c.c., considerato che – come si è già accennato – l'effetto di opponibilità ai terzi del medesimo discende dalla sua annotazione nei registri dello stato civile [106].

Esposti i casi in cui il fondo patrimoniale ed il vincolo di destinazione costituiti sulla partecipazione di s.r.l. sono da ritenersi ammissibili, occorre ora affrontare le ipotesi in cui la loro costituzione non può ritenersi consentita.

Mentre la disciplina del fondo patrimoniale, che ne consente la costituzione su titoli di credito, lascia spazio affinché questo possa ritenersi applicabile anche alle quote di s.r.l. emesse in forma scritturale, l'art. 2645-*ter* c.c. non contempla la possibilità della costituzione del vincolo di destinazione su beni diversi da immobili e mobili registrati. Deve quindi escludersi l'applicabilità di quest'ultimo alle quote di s.r.l. diverse da quelle del sistema codicistico [107], che tale natura – come accennato – non hanno.

Neppure sembra potersi riconoscere l'ammissibilità della costituzione del fondo patrimoniale con riferimento alle partecipazioni soggette al regime di gestione "intermediata" di cui all'art. 100-*ter* t.u.f. Queste, pur avendo natura di strumenti finanziari, non sono caratterizzate da una disciplina che consenta di ricondurle al novero dei titoli di credito, visto – come si è sopra accennato – il mancato richiamo del sistema di soluzione dei conflitti fra più aventi causa previsto dagli artt. 1994 c.c. e 83-*quinquies* t.u.f.

Tali preclusioni danno luogo a disparità di trattamento, considerato che nell'ambito del medesimo tipo societario, i titolari di quote "tradizionali" possono fruire degli istituti in esame, mentre ciò è precluso loro ove – per scelta non propria – la società faccia ricorso ad uno dei due sistemi alternativi di circolazione della partecipazione.

Tuttavia, per i titolari di quote a circolazione "intermediata" l'incoerenza è facilmente rimediabile. Infatti, come visto, è facoltà del singolo sottoscrittore di ottenere "*l'intestazione*" della partecipazione a proprio nome (art. 100-*ter*, secondo comma, n. 4, t.u.f.), così divenendo titolare di una quota "ordinaria" soggetta all'applicazione del *corpus* normativo codicistico, con conseguente venir meno delle preclusioni sopra segnalate e possibilità di poter fruire sia dell'istituto del fondo patrimoniale che di quello del vincolo di destinazione.

Con riguardo alle quote "dematerializzate", l'inapplicabilità del vincolo di de-

[106] Inoltre, la soluzione positiva pare preferibile anche per ragioni storiche, visto che già in passato si è posta l'esigenza di riconoscere validità ai fondi patrimoniali già costituiti su titoli di credito, allorché questi sono stati assoggettati al regime della dematerializzazione con l'entrata in vigore del t.u.f. Si vedano sul punto A. BUSANI e C.M. CANALI, *Strumenti finanziari dematerializzati: circolazione, vincoli e conferimento in fondo patrimoniale*, in *Riv. not.*, 1999, 1084.

[107] Tuttavia, si veda G. PETRELLI, *La trascrizione degli atti di destinazione*, in *Riv. dir. civ.*, 2006, II, 172, il quale ritiene che in forza del generale principio di meritevolezza della causa di destinazione, la norma sia applicabile anche ai beni mobili non registrati.

stinazione lascia insoddisfatti, in quanto rappresenta una irragionevole disparità di trattamento rispetto alle altre tipologie di "quote" di s.r.l.

Se da un lato ciò deriva dal progressivo avvicinamento del regime delle quote "dematerializzate" alla disciplina delle azioni, con tutte le conseguenze che ciò comporta, ivi compreso l'operare di preclusioni derivanti dalla natura della partecipazione che finora hanno riguardato le s.p.a. e non le s.r.l., dall'altro occorre sottolineare che tali inconvenienti derivano dalla frammentarietà della normativa che sta andando stratificandosi negli ultimi anni, senza il necessario coordinamento con la disciplina generale codicistica.

Trattandosi di materia ancora *in fieri*, appare auspicabile che le prossime riforme pongano rimedio all'incongruenza sopra segnalata.

12. *Sulla legittimità della costituzione del pegno "non possessorio": proposta di differente soluzione in base alle tipologie di "quote" di s.r.l.*

La natura giuridica delle "quote" di s.r.l. manifesta riflessi anche con riferimento alla loro attitudine – o meno – ad essere oggetto di pegno "non possessorio" [108]. Questo, come noto, consente agli imprenditori iscritti nel registro delle imprese di concedere beni inerenti l'esercizio dell'impresa in garanzia mobiliare, senza spossessamento, per garantire i crediti concessi a loro o a terzi (art. 1, primo comma, d.l. n. 119/2016). La costituzione di tale forma di garanzia, tuttavia, è preclusa quando ne siano oggetto beni mobili registrati (art. 1, secondo comma, del citato d.l.).

Il dato normativo, dunque, lascia propendere per l'inapplicabilità dell'istituto con riferimento alla partecipazione in s.r.l. del sistema "ordinario", ove si segua la ricostruzione sopra proposta che la inquadra fra i beni mobili registrati [109].

---

[108] Introdotto relativamente di recente nel nostro ordinamento dal d.l. 3 maggio 2016, n. 59, convertito con modifiche in l. 30 giugno 2016, n. 119. Sul tema, D. ACHILLE, *Il pegno "mobiliare" non possessorio. Fisionomia della garanzia reale per il finanziamento all'impresa*, Napoli, E.S.I., 2022; E. BATTELLI, *Il pegno sui beni immateriali. Contributo allo studio del pegno non possessorio sugli* intangible assets, Milano, Giuffrè, 2021; M. CAMPOBASSO, *Il pegno non possessorio. "Pegno", ma non troppo*, in *Nuove leggi civ. comm.*, , 2018, III, 708 ss.; A. CHIANALE, *Il pegno non possessorio su beni determinati*, in *Riv. dir. civ*., 2019, 951 ss.; E. GABRIELLI, *Pegno «non possessorio» e teoria delle garanzie mobiliari*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, II, 265 ss.; M. MAGGIOLO, *Pegno non possessorio e pegno possessorio su quote di s.r.l.: i beni mobili registrati oppignorabili*, in *Giur. comm*., 2023, I, 929 ss.; F. MURINO, *Prime considerazioni sul c.d. pegno non possessorio*, in *Banca, borsa, tit. cred*., 2017, II, 231 ss.; P. PISCITELLO, *Il pegno rotativo* ex lege, in *Banca borsa tit. cred.*, 2022, I, 337 ss.; V. OCCORSIO, *Pegno non possessorio: uno studio su oggetto della garanzia e poteri del creditore*, Napoli, E.S.I., 2019.

[109] Invece, sia pur dubitativamente, in senso favorevole all'ammissibilità del pegno possessorio sulla quota di s.r.l., F. MURINO, (nt. 108), 231 ss.

Tuttavia, ad avviso di un orientamento [110], che pur ammette che la quota di s.r.l. rientri nel novero dei beni mobili registrati, ciò non escluderebbe la possibilità di concederla in pegno non possessorio, in quanto tale preclusione sarebbe non funzionale rispetto alla *ratio* della riforma. La ricostruzione si fonda sull'idea che il legislatore del 2016, nell'escludere i beni in questione dal novero di quelli suscettibili di pegno non possessorio, abbia avuto a mente navi, aeromobili e autoveicoli, ossia quei beni suscettibili di ipoteca mobiliare (art. 2810, secondo comma, c.c.). La tesi troverebbe riscontro nel disposto dell'art. 3, secondo comma, del Regolamento istitutivo del registro dei pegni non possessori [111], che fra i vari dati descrittivi del bene assoggettato alla garanzia, prevede la possibilità di indicazione della quantità e degli estremi identificativi delle azioni, ovvero delle "partecipazioni gravate" [112].

La prospettazione sinteticamente esposta non pare condivisibile.

Sul piano della *ratio* dell'istituto, che il pegno "non possessorio" non sia stato pensato per le quote di s.r.l. "tradizionali", lo si può evincere dalle possibilità per il creditore, al verificarsi di un evento che determina l'escussione del pegno, tra le altre, di procedere alla vendita dei beni che ne sono oggetto tramite procedure competitive, trattenendo il corrispettivo (art. 1, settimo comma, lett. *a*), del citato d.l.), oppure di appropriarsi dei beni oggetto del pegno fino a concorrenza della somma garantita.

Queste facoltà paiono in contrasto con i tratti della s.r.l. "tradizionale", le cui partecipazioni sono caratterizzate da uno spiccato elemento personalistico ed una scarsa propensione alla circolazione [113]. Ciò è confermato dal disposto dell'art.

---

[110] M. MAGGIOLO, (nt. 108), 929 ss.

[111] Decreto 25 maggio 2021, n. 114, con cui il Ministro dell'Economia e delle Finanze ha attuato quanto previsto all'art. 1, sesto comma, d.l. 3 maggio 2016, n. 59, istituendo presso l'Agenzia delle Entrate il «registro informatico per l'iscrizione dei pegni mobiliari non possessori».

[112] M. MAGGIOLO, (nt. 108), 923.

[113] Per le s.r.l. "tradizionali" parla di schema capitalistico "attenuato", fortemente distinto dal modello capitalistico "puro" tipico delle s.p.a. G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, Art. 2462-2474, in *Codice Civile. Commentario* a cura di P. Schlesinger, Milano, Giuffrè, 2010, 59 ss. Sia consentito di rinviare sul tema a F. MARTINO, *Rilievo della persona nelle s.r.l., circolazione della partecipazione e abuso della maggioranza*, in *Giur. comm*., 2023, I, 933 ss. Si vedano M PERRINO, *La rilevanza del socio nella s.r.l.: recesso, diritti particolari, esclusione*, in *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, a cura di V. SANTORO, Milano, Giuffrè, 2003, 103; G.A. RESCIO, *La nuova disciplina della s.r.l.: l'autonomia statutaria e le decisioni dei soci*, in *La riforma del diritto societario*, a cura di N. Di Cagno, Bari, Cacucci, 2004, 169; P. BUTTURINI, *Rilevanza centrale del socio e autonomia statutaria nella s.r.l.*, in *RDS*, 2011, III, 924 ss.; P. BENAZZO, *La «nuova» s.r.l.: tra rivoluzione e continuità: il ruolo degli interpreti*, in *Codice commentato delle s.r.l.*, (nt. 6), 2006, 3; M. CAMPOBASSO, *Innesto botanico o prodotto transgenico? Il caso della s.r.l. a gestione personalistica*, in *Riv. dir. civ*., 2012, I, 69 ss.; C. ANGELICI*, La riforma delle società di capitali*, Padova, Cedam, 2003, 15; G.C. RIVOLTA*, Diritto delle società. Profili generali*, in *Trattato di diritto commerciale*, fondato da V. Buonocore e diretto da R. Costi, I, Torino, Giappichelli, 2015,

2466, secondo comma, c.c., che nel regolare l'ipotesi della mancata esecuzione dei conferimenti, prevede che gli amministratori vendano la partecipazione del socio moroso prioritariamente agli altri soci, in proporzione delle quote da questi possedute. Solo in mancanza di offerte per l'acquisto e solo ove l'atto costitutivo lo consenta, la quota è venduta a terzi, all'incanto.

Altro argomento in tal senso riguarda le inaccettabili conseguenze che la soluzione affermativa comporterebbe sul piano pubblicitario.

La costituzione del pegno in questione, come noto, è soggetta a pubblicità nel registro dei pegni non possessori presso l'Agenzia delle Entrate (art. 1, terzo comma, d.l. n. 59/2016) [114].

L'esclusione dei beni mobili registrati dall'applicazione dell'istituto in esame è dovuta a ragioni di sicurezza dei traffici giuridici, che sarebbero messe a repentaglio da una duplicazione dei sistemi di pubblicità relativamente agli stessi beni [115]. Da ciò l'esigenza che oggetto ne siano unicamente beni per i quali non è prevista una forma di pubblicità.

Ove così non fosse, si costringerebbe l'utenza ad ispezionare due distinti registri al fine di verificare la titolarità del bene e la libertà dello stesso da pesi e vincoli.

Inoltre, e soprattutto, non essendo tale duplicazione dei registri prevista da alcuna norma, non è chiaro quale delle due pubblicità sarebbe prevalente sull'altra in caso di risultanze discordanti fra di loro, né in base a quale criterio andrebbe risolto un eventuale conflitto fra più aventi causa che vantino diritti in forza di un atto iscritto in proprio favore rispettivamente nell'uno e nell'altro registro.

In definitiva, se già la pubblicità camerale, visti gli inconvenienti segnalati in precedenza, non è del tutto affidabile, la duplicazione dei registri acuirebbe ulteriormente il problema.

L'idea è corroborata da uno sguardo alla disciplina d'Oltralpe, nella quale, con il precipuo scopo di centralizzare la pubblicità dell'omologa forma di garanzia francese, si è previsto che il *gage sans dépossession*, per i beni mobili non registrati (art. 2338, primo comma, *Code civil*) ed il *nantissement de sociétés civiles, de société à responsabilité limitée et de société en nom collectif* (art. R-521-2, primo comma, nn. 1 e 2, *Code de commerce*), per le quote societarie, si iscrivano su un unico «*registre des sûretés mobilières et autres opérations connexes*», ap-

passim; C. IBBA, *Leggendo il "Diritto delle società" di Gian Carlo Rivolta. Spunti in tema di centralità del socio e di... mancanza dei soci*, in *Giur. comm*., 2020, I, 490 ss.; G.B. FAUCEGLIA, *La caratterizzazione personalistica della società a responsabilità limitata e l'ipotesi di cessione ai terzi del diritto di sottoscrizione delle quote di nuova emissione*, in *Banca borsa tit cred.*, 2022, I, 10 ss.

[114] Per inciso, deve sottolinearsi che l'efficacia dichiarativa di tale forma di pubblicità pare in linea con la caratteristica dell'assenza di spossessamento tipica di questa tipologia di pegno, e ciò rafforza l'idea della natura costitutiva dell'iscrizione nei casi – di cui si è detto – in cui essa sostituisce in via figurativa la consegna materiale del bene.

[115] In questo senso M. CAMPOBASSO, (nt. 108), 708 ss. e A. CHIANALE, (nt. 108), 956.

positamente istituito dall'art. R-521-1, primo comma, *Code de commerce*. Visto, come sopra detto, che il nostro ordinamento è carente di una norma analoga, il sistema francese non può ritenersi replicato nella disciplina italiana [116].

Le argomentazioni appena esposte sembrano convincenti nel portare alla conclusione che le quote di s.r.l. "tradizionali" non possano costituire oggetto di pegno "non possessorio".

La menzione riservata dal regolamento attuativo del registro pegni alle "partecipazioni" deve invece intendersi riferita, a mio avviso, alle partecipazioni non soggette ad autonomo sistema pubblicitario, e che di conseguenza non hanno natura di bene mobile registrato; si tratta, per quanto di interesse per questo lavoro, delle quote di s.r.l. a gestione intermediata *ex* art. 100-*ter* t.u.f., e ora anche delle partecipazioni emesse in forma scritturale ai sensi della legge Capitali.

Depone in tal senso la ratio dell'istituto. Infatti, la circostanza che il pegno "non possessorio" sia fruibile unicamente da imprenditori iscritti nel registro delle imprese e possa avere ad oggetto unicamente beni destinati all'esercizio dell'impresa, lascia dedurre che esso sia destinato ad essere utilizzato per partecipazioni sociali acquistate nell'esercizio di un'attività di investimento professionale, destinate ad essere oggetto di negoziazione frequente e caratterizzate da una elevata connotazione finanziaria, quali – oltre alle azioni – le quote in gestione intermediata e le scritturali.

Ulteriore argomento è dato dalla caratteristica peculiare del pegno "non possessorio", consistente nella possibilità di alienare il bene, con automatico trasferimento della garanzia – senza effetti novativi – sul relativo corrispettivo e ancora a seguire sui beni che con quest'ultimo vengono acquistati (art. 1, secondo comma, d.l. n. 119/2016 [117]).

---

[116] Per i profili comparatistici inerenti le forme di garanzia senza spossessamento, E. GABRIELLI, *Pegno "non possessorio" e teoria delle garanzie mobiliari*, in *Riv. dir. comm*., 2017, II, 241 ss.

[117] Nel pegno non possessorio la rotatività è elemento essenziale, tant'è che non deve essere prevista contrattualmente ma è disposta dalla legge con un meccanismo di surrogazione reale per cui, in caso di trasformazione o alienazione del bene, il pegno si trasferisce automaticamente sul risultato dalla trasformazione, oppure sul corrispettivo della alienazione o ancora sul bene acquistato con tale corrispettivo. Sulla rotatività quale "effetto naturale della costituzione del pegno", P. PISCITELLO, *Il pegno rotativo ex lege*, in *Banca, borsa tit. cred*., 2022, III, 337 ss.; ID., *Autonomia privata e garanzie mobiliari*, in *Foro nap*., 2023, 385; F. LAMANNA, *"Decreto banche". Iper-tutela del credito e ritocchi telematici alla legge fallimentare*, in *Il Civilista*, 2016, 19; S. AMBROSINI, *Il pegno non possessorio ex lege n. 119/2016*, in *Crisi d'impresa e fallimento*, 2016, 12. In senso contrario, con riferimento all'ipotesi, di cui si accennerà, di pegno non possessorio di beni da individuare, V. OCCORSIO, *La garanzia mobiliare non possessoria «fluttuante» nel finanziamento d'impresa*, Relazione al IX Convegno annuale dell'Associazione italiana dei Professori universitari di diritto commerciale "Orizzonti del Diritto Commerciale" – "Problemi attuali della proprietà nel Diritto Commerciale", Roma, 23-24 febbraio 2018, 28, reperibile al link www.orizzontideldirittocommerciale.it. Sulla surrogazione reale ed il principio di tassatività ad essa applicabile, si veda la dottrina civilistica classica: *ex multis* G. GORLA, P. ZANELLI, *Del pegno. Delle ipoteche*, in *Commentario del codice civile*

Si tratta di un tipo di surrogazione, automatica ed *ex lege*, nell'oggetto della garanzia che soddisfa un'esigenza tipica della negoziazione di titoli quali le quote scritturali: ciò è confermato dal fatto che la disciplina degli strumenti finanziari loro applicabile (art. 83-*octies*, secondo comma, t.u.f., cui si è fatto cenno), prevede già da tempo una forma di vincolo pignoratizio che ha ad oggetto l'insieme, cumulativo e rotativo [118], degli strumenti finanziari registrati nel conto acceso a tal fine [119].

Per le quote scritturali e a gestione intermediata vi è dunque la possibilità di scelta fra l'utilizzo del pegno "ordinario" ed il pegno "non possessorio" [120]. Il primo, per le scritturali, soggetto *unicamente* a registrazione in apposito conto tenuto dall'intermediario (art. 83-*octies* t.u.f.), e per le "intermediate" ad annotazione nel registro dell'intermediario, applicando analogicamente le regole dell'art. 100-*ter* t.u.f. [121]; il secondo, invece, sottoposto *esclusivamente* ad iscrizione nel «registro dei pegni non possessori».

In entrambi i casi si tratta di una pubblicità costitutiva. Per il pegno "ordinario" sulle quote a gestione intermediata e sulle scritturali lo si è già appurato (v. par. 7). Per il pegno non possessorio, depongono in tal senso sia il tenore letterale della norma, là dove prevede che esso «si costituisce» esclusivamente con la iscrizione (art. 1, quarto comma, del citato d.l.), sia ragioni di carattere sistematico, considerato che la norma in questione prevede non solo che dalla data di iscrizione il pegno sia opponibile ai terzi, ma anche che da tale data esso "prende grado", evocando il medesimo concetto giuridico a fondamento del grado dell'ipoteca (art. 2852 c.c.), la cui iscrizione nei registri immobiliari è – come noto – tipico esempio di pubblicità costitutiva.

Infine, per le quote scritturali, in entrambi i casi si dovrà inoltre dare evidenza

---

Scialoja-Branca-Galgano, Bologna-Roma, Zanichelli, 1992, 315; D. RUBINO, *L'ipoteca immobiliare e mobiliare*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, (nt. 51), 1956, 75; M. FRAGALI, voce *Ipoteca (diritto privato)*, in *Enc. dir.*, XXII, Milano, Giuffrè, 1972, 817 ss.; F. SANTORO PASSARELLI, *La surrogazione reale*, in *Rivista ital. scienze giur.*, 1926, 72.

[118] In questo senso, B. LIBONATI, (nt. 101), 128; F. MARTORANO, (nt. 51), 319-320.

[119] Si veda sul punto E. GABRIELLI, *sub* art. 2784 c.c., in *Della tutela dei diritti. Artt. 2784-2906*, in *Commentario del Codice civile* a cura di G. Bonilini, A. Chizzini, Milano, Utet Giuridica, 2015, 79, nt. 308 che osserva che oggetto della garanzia sono gli strumenti finanziari che compongono l'insieme, «singolarmente individuati ed identificati, sia ai fini della loro costituzione in pegno, sia ai fini della loro sostituzione o integrazione nel corso del tempo». Sulla registrazione in conto quale momento di individuazione degli strumenti finanziari oggetto della garanzia v. Cass. civ., sez. I, 27 ottobre 2006, n. 23268, con note di A.M. AZZARO, *Pegno rotativo su titoli dematerializzati, spossessamento e revocatoria fallimentare nel dialogo tra dottrina e giurisprudenza* e di N. DE LUCA, (nt. 53), rispettivamente 310 ss. e 316 ss.

[120] Per inciso, al fine della sua costituzione sarà necessaria la forma scritta a pena di nullità (art. 1, terzo comma del d.l.): trattandosi di norma eccezionale, questa si applica anche alle quote in questione, la cui circolazione non sarebbe di per sé soggetta al requisito di forma.

[121] Come visto *supra* (par. 7).

nel libro soci, con finalità puramente informative, così come sopra accennato [122].

In conclusione, per le ragioni finora esposte, sembra coerente con il sistema ritenere che l'istituto del pegno "non possessorio" sia applicabile alle quote di s.r.l. in gestione intermediata e scritturali ma non alle quote di s.r.l. regolate dal codice civile.

13. *L'alternativa del "pegno rotativo" sulla quota "tradizionale" di s.r.l.*

Può ipotizzarsi che la lacuna derivante dall'esclusione delle quote "tradizionali" dal perimetro applicativo del pegno "non possessorio" possa essere parzialmente colmata mediante il riconoscimento dell'ammissibilità – nell'esplicarsi dell'autonomia privata e con effetti più limitati di quelli introdotti dal d.l. n. 119/2016 [123] – della costituzione su di esse del pegno c.d. "rotativo".

La figura, ormai da tempo ammessa in dottrina ed in giurisprudenza [124], com'è

---

[122] Considerato che in funzione della *ratio* su cui si fonda l'istituto, i diritti connessi alla partecipazione devono continuare a spettare al socio, può inoltre ipotizzarsi che la certificazione (artt. 83-*quinquies*, terzo comma e 100-*ter* t.u.f.) necessaria per l'esercizio dei diritti relativi alla partecipazione oggetto della garanzia dovrà essere rilasciata in suo favore e non al creditore pignoratizio.

[123] Il pegno non possessorio, infatti, manifesta caratteristiche che non possono avere fonte in un atto di autonomia privata. Questo, oltre ad essere rotativo in forza di un meccanismo di surrogazione reale automatica per legge, è anche «un pegno omnibus, un pegno su beni e crediti futuri, un pegno assistito da patto marciano ed altre modalità avanzate di autotutela esecutiva». Così M. CAMPOBASSO, (nt. 108), 704. Sulle differenze fra pegno "non possessorio" e "pegno rotativo" si veda molto chiaramente V. OCCORSIO, (nt. 117), 27 ss.

[124] Per la possibilità di costituire il pegno rotativo in base ad un atto di autonomia privata, si veda *in primis* E. GABRIELLI, *Il pegno "anomalo"*, Padova, Cedam, 1990, 182 ss., ove alla nota 139 dà conto della circostanza che l'aggettivo "rotativo" gli è stato suggerito dai Proff. G.B. Portale e A.A. Dolmetta. Si vedano poi i numerosi successivi contributi dello stesso autore, fra cui ID., *Il pegno*, in *Trattato di diritto civile*, (nt. 98), 237 ss. Inoltre, rilevanti anche i contributi sul tema di D. MESSINETTI, *Le strutture formali della garanzia mobiliare*, in *Riv. crit. dir. priv*., 1991, 811; F. REALMONTE, *L'oggetto del pegno: vecchi e nuovi problemi*, in *Banca, borsa e tit. cred*., 1994, I, 13; M. FOSCHINI, *Pegni anomali e revocatoria fallimentare*, in *Dir. fall*., 1999, I, 1209; M. RESCIGNO, *Le garanzie rotative convenzionali, fattispecie e problemi di disciplina*, in *Banca, Borsa, tit. cred.*, 2001, I, 3 ss.; L. PANZANI, *Pegno rotativo e pegno sugli strumenti finanziari*, in *Fallimento*, 2002, 945. In senso contrario all'ammissibilità F. GAZZONI, *Qualche dubbio sul pegno rotativo (in attesa di spiegazioni)*, in *Riv. not.*, 2000, I, 1468 ss.; ID., *'Pinocchio', 'il Grillo Parlante' e il problema del pegno rotativo: spiegazioni... A richiesta (fra il serio e il faceto)*, in *Riv. not*., 2002, I, 563 ss., autore nei primi anni 2000 con Enrico Gabrielli di una nota e appassionante disputa sul tema. Il riconoscimento giurisprudenziale dell'ammissibilità del patto di rotatività nel pegno si è avuto con la nota e pluri commentata sentenza Cass. civ., sez. I, 28 maggio 1998, n. 5264, in *Banca borsa tit. cred.*, 1998, II, 485 ss., con nota di A.M. AZZARO, *Il pegno «rotativo» arriva in Cassazione: ovvero «come la dottrina diventa giurisprudenza»*; in *Nuova giur. civ. comm.*, 1999, I, 544, con nota di C. UNGARI TRASATTI, *Costituzione di pegno a favore di terzo e revocatoria fallimentare*; in *Corr. giur*., 1998, con nota di A. PORRARO, *Pegno, garanzia rotativa e revocatoria fallimentare nel sistema delle garanzie*

noto, soddisfa esigenze analoghe al pegno "non possessorio", in quanto consente di sostituire i beni dati in garanzia, senza spossessamento – e quindi senza sottrarli dall'attività d'impresa alla quale sono destinati – e senza effetti novativi, con il vantaggio quindi di non dover costituire di volta in volta una garanzia nuova, estinguendo la precedente. L'unitarietà dell'operazione nonostante la turnazione dell'oggetto, inoltre, fa sì che il termine per il computo del "periodo sospetto" per l'esercizio delle azioni revocatorie decorra unicamente dall'iscrizione originaria, e non di volta in volta dal momento di ciascuna sostituzione.

La ricostruzione teorica su cui si fonda la legittimità dell'istituto fa leva sull'idea che la garanzia non protegga l'interesse al conseguimento della singola *res*, ma dell'utilità reale – ossia del valore – che essa esprime [125]. Ciò consente che l'operazione rimanga unitaria, anche se articolata in fasi successive.

La giurisprudenza ritiene che requisiti minimi di validità del patto di rotatività siano la previsione che le future ed eventuali sostituzioni dell'oggetto si mantengano entro il valore dei beni originariamente costituiti in pegno, nonché l'indicazione dei tempi e delle modalità di sostituzione [126].

Può quindi essere utile tentare di offrire in questa sede alcuni spunti ricostruttivi sulla disciplina applicabile nell'ipotesi che un pegno rotativo sia costituito su quote "tradizionali" di s.r.l., concentrando l'attenzione sui profili che paiono destare maggiore interesse, di seguito elencati.

A) Prima questione è se la citata equivalenza del valore del bene sostitutivo con quello del bene sostituito debba essere riferita al momento in cui il pegno è costituito, oppure al momento in cui viene eseguita la sostituzione.

Il problema è qui di particolare rilevanza, in quanto – come noto ed ovvio – le partecipazioni societarie, anche "tradizionali", sono destinate per loro natura a subire notevoli fluttuazioni di valore nel tempo.

Secondo una ricostruzione dottrinaria, l'equivalenza fra valore del bene sostituito e di quello sostitutivo deve essere misurata con riguardo al momento della sostituzione [127], in quanto in caso contrario si lederebbe la posizione dei creditori chirografari, che vedrebbero depauperata la loro garanzia generica, a vantaggio di una maggiore tutela della posizione del creditore garantito dal pegno. Ad avviso di questo orientamento, fare riferimento ad un momento diverso comporterebbe il

---

mobiliari; in *Fallimento*, 1999, 265, con nota di L. PANZANI, *Pegno rotativo ed opponibilità della prelazione*; in *Dir. fall*., 1998, II, 609, con nota di C. STINGONE, *Il pegno rotativo nella teoria delle garanzie reali*; in *Notariato*, 1999, 231, con nota di M.L. CENNI, *Il patto di rotatività nel pegno: una strada ormai in discesa*.

[125] E. GABRIELLI, *Il pegno*, (nt. 124), 240-241. Nello stesso senso G. CHINÈ, *Pegno (pegno rotativo)*, in *Enc. giur. Treccani*, XXII, 2006, 6 ss.; C. ABATANGELO, *Le nuove garanzie mobiliari tra realità e obbligatorietà del vincolo*, Padova, 2012, 144 ss. In questo senso anche Cass., sez. un., 2 ottobre 2012, n. 16725, in *Foro it*., 2013, I, 557, con nota di G. PAONE.

[126] Si allude a Cass. civ., sez. I, 28 maggio 1998, n. 5264, di cui alla nota 124.

[127] E. GABRIELLI, *Il pegno*, (nt. 124), 250-251.

venir meno dell'unitarietà dell'operazione e la riapertura – al momento della turnazione dell'oggetto – di un nuovo termine ai fini del decorso del periodo sospetto per l'esperimento delle azioni revocatorie.

Altro indirizzo ritiene che il riferimento debba essere al valore del bene sostituito nel momento in cui si è costituita la garanzia, cosicché in caso di suo successivo deprezzamento, il creditore potrebbe esercitare la facoltà di sostituzione su altro di valore pari a quello originario. Allo stesso modo, ove sia riconosciuta la facoltà di sostituzione anche in capo al solo debitore (su cui nutro dubbi: si veda *infra*), questi, nel caso di aumento del valore del bene originariamente oppignorato, potrebbe esercitare la rotazione su un bene di minor valore, pari a quello che il bene sostituito aveva originariamente [128].

Non manca chi ritiene che il livello di tutela della posizione creditoria debba essere convenuto dalle parti, conformando come meglio ritengono la distribuzione del rischio legato all'aumento o alla diminuzione del valore dell'oggetto della garanzia. Conseguentemente, secondo questa ricostruzione, il momento cui fare riferimento ai fini della determinazione dell'uguaglianza di valore potrebbe essere convenzionalmente pattuito, con possibilità di scelta se fermare il limite della garanzia al valore iniziale oppure al valore attuale del bene sostituito [129].

Quest'ultima posizione pare preferibile per le ragioni che mi accingo ad esporre, anche se, come si vedrà, la soluzione nel caso di nostro interesse non è da ricercarsi nelle ricostruzioni appena prospettate.

Un appiglio normativo nel senso che entrambe le alternative – equivalenza dei valori dei beni al momento della sostituzione o al momento della costituzione – non comportino una indebita lesione dei creditori chirografari può essere rinvenuto nella disciplina del pegno "non possessorio". Questa, infatti, contempla sia la possibilità che il trasferimento della garanzia avvenga sul prezzo della vendita – facendo in questo caso riferimento al valore al momento della sostituzione – sia la possibilità che ne siano oggetto beni mobili determinabili mediante riferimento ad un «valore complessivo» (art. 1, secondo comma, d.l. n. 59/2016). Secondo un

[128] U. Malvagna, *Sulle clausole di rotatività nel pegno: funzione «conservativa» del valore della garanzia e strutture decisionali delle sostituzioni*, in *Banca, borsa, tit. cred*., 2014, I, 313 ss., il quale osserva che ove si faccia riferimento al valore originario del bene, la clausola assume una funzione prevalentemente conservativa, mantenendo inalterato nel tempo il valore del pegno, mentre in caso di riferimento al valore al momento della sostituzione, il patto ha una connotazione speculativa, in quanto le sorti del pegno sono legate alle oscillazioni di valore del bene originariamente costituito in garanzia. Così anche F. Dell'Anna Misurale, *La nuova garanzia mobiliare introdotta con L. n. 119 del 2016. Aspettando il registro informatizzato dei pegni non possessori*, in *Riv. dir. banc.*, 2018, I, 127.

[129] S. Lovisatti, *Osservazioni in tema di limiti del pegno rotativo, tra «valori originari» e «beni originari»*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2002, II, 700, il quale cita nello stesso senso A.A. Dolmetta, *Appunti sul pegno con clausola di rotatività, Relazione al Convegno ITA «Dal pegno su strumenti finanziari al pegno di valore»*, Milano, 24 ottobre 2001, inedito.

orientamento, ciò rappresenterebbe riconoscimento della possibilità che il riferimento temporale possa essere agganciato al valore originario [130].

Pare, inoltre, decisivo ricordare che il nostro ordinamento manifesta interesse affinché il creditore pignoratizio conservi la propria garanzia sul valore originario del bene, là dove vincola al pagamento del credito le somme dovute dagli assicuratori per indennità della perdita o del deterioramento (art. 2472, primo comma, c.c.), così evitando che questi non subisca gli effetti pregiudizievoli del perimento o del deterioramento della cosa.

Come accennato, deve però precisarsi che i termini della questione, quando il pegno ha ad oggetto quote di s.r.l., sono ben diversi. Queste, infatti, non sono beni prodotti in serie, e sarebbe quindi impresa impossibile ricercare una perfetta equivalenza di valore fra l'una e l'altra, quale che sia il momento temporale al quale si faccia riferimento.

La soluzione del problema, in questo caso, deve essere quindi ricercata altrove.

A mio avviso, la natura di bene mobile iscritto in pubblico registro della quota "tradizionale" di s.r.l., fa sì che sia possibile applicare analogicamente all'iscrizione del pegno su di essa le regole tipiche dell'ipoteca immobiliare o su altri beni mobili registrati (es. ipoteca navale), in quanto compatibili. Fra queste, vista la lacuna normativa in proposito, può trovare applicazione il principio per cui la garanzia deve essere iscritta «per una somma determinata in denaro» (c.d. "montante"), come previsto dall'art. 2809, primo comma, c.c. per l'ipoteca immobiliare e dall'art. 569, secondo comma, lett. *d*), c. nav., per quella navale.

L'indicazione di un "montante", che rappresenti il limite fino al quale si può far valere il vincolo, fissa nel momento genetico del pegno l'importo che si sottrae alla garanzia generica dei creditori chirografari, escludendo in radice che una sostituzione del bene che ne è oggetto possa creare loro un danno.

Viene meno, così, la rilevanza del momento al quale fare riferimento per la valutazione dell'equivalenza dei valori fra quote sostituita e sostitutiva. Infatti, da un lato si cristallizza l'interesse ad una garanzia che non abbia un valore inferiore rispetto a quello *originariamente* fissato per l'iscrizione del pegno, quale che ne sia l'oggetto; dall'altro, si riconosce rilevanza al valore del bene sostitutivo, che *al momento della sostituzione*, deve essere almeno pari al montante per cui il pegno è stato iscritto [131].

---

[130] Tanto che più autori, in dottrina, hanno ritenuto che la novella in questione abbia costituito il generalizzato e definitivo punto di approdo nel nostro ordinamento di un «pegno di valore» o «fluttuante», il cui oggetto consisterebbe non nel bene in sé e per sé, singolarmente considerato, bensì nel valore economico da questi ricavabile in caso di inadempimento. In questo senso C. ABATANGELO, *Una nuova figura di pegno nel c.d. «decreto banche»*, in *ODCC*, 2017, I, 24; M. NATALE, *Sul pegno non possessorio e rotativo d'impresa: principi in divenire, ricadute effettuali di margine?*, in *Compar. e dir. civ.*, 2020, II, 558. Osserva tuttavia V. OCCORSIO, (nt. 117), 28, che in questo caso non si tratta di un'ipotesi di surrogazione reale in senso tecnico, poiché manca la res in luogo della quale subentrare.

[131] Un esempio può meglio chiarire il contenuto del testo. Ipotizziamo che sia iscritto un pegno

Si realizza così una sintesi che tutela i creditori chirografari a non vedere ridotta artatamente la loro garanzia generica sul patrimonio del debitore, e che valorizza – al tempo stesso – l'interesse del creditore pignoratizio al mantenimento di una garanzia parametrata al valore originario del bene che ne è oggetto. Si protegge, inoltre, l'interesse del debitore affinché non vi sia un ampliamento non programmato dell'importo per cui la garanzia è iscritta.

Infine, la previsione di un montante che funga da limite immodificabile del vincolo salvaguarda l'unitarietà dell'operazione, escludendo che l'esercizio della sostituzione valga quale nuova costituzione di pegno. Conseguentemente, la sostituzione non è suscettibile di essere revocata quando eseguita dopo il deposito della domanda cui è seguita l'apertura della liquidazione giudiziale (art. 166, primo comma, lett. *c*), c.c.i.) e non comporta il decorso di un nuovo termine per il computo del "periodo sospetto", rilevante ai fini dell'esercizio delle azioni revocatorie.

B) L'assenza di spossessamento, che – come accennato – consente il mantenimento della disponibilità della partecipazione da parte del debitore, deve essere qui intesa in senso coerente con il funzionamento dell'istituto. Ne consegue che sarà fisiologico – ma riterrei non obbligatorio – che nel patto di rotatività sia previsto che il diritto di voto e il diritto agli utili spettino al socio/debitore, in deroga alle regole che lo attribuiscono al creditore pignoratizio (art. 2352, primo comma, c.c. e art. 2791 c.c.) [132].

Non sembra invece che l'assenza di spossessamento possa tradursi in questo caso nella possibilità di alienarlo libero dal vincolo, con trasferimento della garanzia sul corrispettivo e a seguire sul bene con questo acquistato, come invece accade per il pegno non possessorio (v. art. 1, secondo comma, d.l. n. 59/2016). Visto il principio di tipicità dei casi di surrogazione reale [133], in assenza di una norma in tal senso questa non può operare anche per il pegno "rotativo convenzionale".

C) Ci si chiede, poi, se l'esercizio della facoltà di turnazione dell'oggetto debba necessariamente spettare ad entrambe le parti, oppure possa essere attribuita ad una sola fra esse.

---

rotativo per un montante di euro 100.000, in primo luogo su una quota di s.r.l. del valore *originario* di euro 150.000. Requisito affinché il pegno possa essere trasferito su altra quota di s.r.l. interessata dal patto di rotatività non può essere che la quota sostitutiva abbia necessariamente un identico valore di euro 150.000, circostanza che ove l'equivalenza sia intesa al centesimo non ricorrerà mai nella prassi. L'equivalenza deve essere quindi riferita alla capienza di valore del bene sostitutivo, nel senso che, *al momento della sostituzione,* esso non potrà avere valore inferiore a quello del montante per cui il pegno è iscritto, e dunque nel nostro esempio ad euro 100.000.

[132] Nel senso che lo spossessamento coincida con l'attribuzione del diritto di voto, e che l'esercizio di tale diritto con finalità diverse da quella di conservazione del valore economico della *res* costituisca abuso rilevante ai sensi dell'art. 2793 c.c., Trib. Milano, 7 giugno 2024, reperibile al link www.giurisprudenzadelleimprese.it.

[133] Si veda nota 117, ultimo periodo.

Secondo un orientamento dottrinale, il principio espresso dalla norma sulla vendita anticipata (art. 2795 c.c.) – là dove prevede che al presentarsi di un'occasione favorevole la legittimazione a richiedere l'autorizzazione alla vendita spetti al costituente/debitore – porterebbe ad escludere che tale facoltà possa essere rimessa al solo creditore. Inoltre, l'assenza di spossessamento incontrerebbe un limite insuperabile nella "custodia di *entrambe*" le parti sulla cosa prevista dall'art. 2786, secondo comma, c.c.: ciò comporterebbe che l'esercizio della facoltà di sostituzione prevista dal patto di rotatività debba essere esercitata in maniera congiunta [134].

Questa posizione non pare del tutto persuasiva.

Infatti, ove sia previsto un montante d'iscrizione del pegno, la posizione dei terzi – come si è accennato – non è coinvolta, e pertanto gli interessi in gioco sono disponibili dalle parti. Non si può quindi escludere che una clausola convenzionale apposta *ab origine* al patto, approvata da entrambe le parti, possa riconoscere ad una delle due la facoltà di sostituzione unilaterale della quota pignorata.

Tuttavia, non pare che la posizione del debitore e quella del creditore possano essere parificate.

Sarebbe incongruo, infatti, rimettere al solo debitore la facoltà di sostituire l'oggetto della garanzia: in primo luogo, in quanto non avrebbe alcun interesse ad esercitarla nell'ipotesi di riduzione del valore della quota che ne è originariamente oggetto; in secondo luogo, perché l'oscillazione di valore della quota di s.r.l. può dipendere da fattori casuali, ma anche da comportamenti a lui imputabili. Un suo eventuale comportamento abusivo non sarebbe neppure sanzionabile in forza del disposto dell'art. 2793 c.c., che – essendo norma pensata con riferimento all'ipotesi tradizionale di spossessamento della *res* – regola unicamente l'ipotesi dell'abuso del creditore.

La possibilità di modificare unilateralmente l'oggetto del pegno, ove il suo valore dovesse risultare – con il decorso del tempo – inidoneo a tutelare il credito vantato, è invece di rilevante interesse per il creditore. Peraltro, la sostituzione dell'oggetto postula la rimozione del vincolo dalla quota originariamente gravata, e ciò presuppone il necessario consenso del creditore, quantomeno ai fini pubblicitari.

Pare quindi più coerente con il sistema ritenere che il patto di rotatività possa attribuire al creditore, e non al debitore, la facoltà di esercitare unilateralmente il diritto alla surrogazione convenzionale dell'oggetto del pegno [135]. In tal modo, si soddisfa l'interesse ad una garanzia più solida, vista la possibilità di trasferirla su altro bene senza un nuovo consenso del debitore. Ciononostante, mi sembra che

---

[134] U. MALVAGNA, (nt. 128), 313 ss. Nel senso invece che possa essere attribuita la facoltà di sostituire i beni originariamente costituiti in garanzia ad una o ad entrambe le parti, Trib. Milano, 17 novembre 1997, in *Dir. fall.*, 1998, II, 97.

[135] In senso contrario U. MALVAGNA, (nt. 128), 313 ss.

l'istituto sia appetibile anche per il debitore, al quale consente un più facile accesso ai canali di finanziamento, mediante la possibilità di offrire in garanzia, in via alternativa, più quote di diverse società, mantenendo la titolarità dei relativi diritti amministrativi e patrimoniali.

D) Sotto il profilo pubblicitario, tanto la costituzione del pegno sulla quota che ne è l'oggetto immediato, quanto il patto di rotatività, devono ritenersi suscettibili di iscrizione nel registro delle imprese.

La prima è una normale iscrizione di pegno con efficacia immediata, ed ha dunque valenza costitutiva (si veda *supra*, par. 6).

Il patto di rotatività è da ritenersi iscrivibile in forza del più volte citato principio di completezza della pubblicità camerale. Oggetto di tale iscrizione sono le quote "sostitutive", sulle quali, senza effetto novativo, può essere trasferita la garanzia in luogo di quella originaria. Essa sarà pertanto riscontrabile attraverso un'ispezione dei registri camerali che riguardi le società le cui quote siano oggetto del patto.

L'iscrizione riguardante le quote "sostitutive" ha una funzione in primo luogo "dichiarativa", perché produttiva dell'effetto di presunzione di conoscenza da parte dei terzi della circostanza che il pegno può essere trasferito su di esse.

Affinché la sostituzione non manifesti effetti novativi e si producano gli effetti tipici del patto, è però necessario che il pegno sulla quota alternativa risulti opponibile ai terzi fin dal momento dell'iscrizione iniziale, e non dal momento in cui questa è esercitata. D'altro canto, finché non ci si avvalga della facoltà di turnazione, il pegno sulle quote sostitutive non è costituito con pienezza di effetti in favore del creditore pignoratizio, né è opponibile alla società.

Ci si chiede, quindi, quale natura possa riconoscersi all'iscrizione in questione.

Pare potersi escludere che essa abbia carattere *prenotativo* [136], ossia finalizzata ad una retrodatazione degli effetti della successiva pubblicità a questa collegata, una volta eseguita (es. trascrizione della sentenza i cui effetti si retrodatano alla trascrizione della domanda giudiziale, artt. 2652 e 2690 c.c.). Nel caso in esame, infatti, non vi è alcuna retrodatazione, in quanto l'iscrizione – per le ragioni viste *supra* – produce effetti immediati nei confronti di tutti quei terzi differenti da società e creditore pignoratizio.

---

[136] Peraltro, di discussa ammissibilità per la pubblicità camerale. In senso contrario all'ammissibilità dell'efficacia "prenotativa", con riferimento principalmente all'iscrizione nel registro imprese della domanda giudiziale C. IBBA, (nt. 6), 286 ss.; ID., *Cessioni di quote di s.r.l. e domande giudiziali: pubblicità d'impresa vs pubblicità immobiliare*, in *Riv. dir. priv.*, 2007, 400 ss.; N. CIOCCA, *Note in tema di iscrizione nel registro delle imprese della domanda di impugnazione della deliberazione assembleare*, in *Banca, borsa, tit. cred*., 2004, II, 360 ss.; N. CIOCCA, G. MARASÀ, (nt. 2), 604 ss.; sia pur dubitativamente, A.D. SCANO, *Brevi considerazioni su fondamento e portata del principio di tipicità delle iscrizioni nel registro delle imprese*, in *Riv. dir. comm*, 2004, I, 319 ss. Favorevole V. DONATIVI, *La pubblicità legale delle società di capitali. Tensioni evolutive e nuove fattispecie*, Milano, Giuffrè, 2006, 450; ID., (nt. 85), 67 ss. Si vedano, inoltre, le sentenze di merito favorevoli citate alla nota 85.

L'iscrizione in questione ha un'immediata efficacia costitutiva *parziale* [137], in quanto produttiva fin da subito di effetti non *erga omnes*, ma solo nei confronti di alcuni terzi. Essa è risolutiva di eventuali conflitti con gli aventi causa del debitore/costituente il pegno che vantino un titolo in proprio favore iscritto sulla medesima quota, così come prescritto per la circolazione della partecipazione, ai sensi dell'art. 2470, terzo comma, c.c.

A seguito dell'*iscrizione* del trasferimento del pegno in esercizio del patto di rotatività, la pubblicità sulla quota "sostitutiva" assume efficacia costitutiva *piena*, in quanto attributiva dei diritti connessi al pegno in favore del creditore pignoratizio e produttiva di effetti *anche di fronte alla società*.

Ed è così, a conclusione di questa panoramica, che regole di trasferimento e regole di costituzione della garanzia si reincontrano, ed il sistema giunge al proprio punto di chiusura.

[137] Nel senso della configurabilità di una efficacia parzialmente costitutiva della iscrizione nel registro delle imprese, in quanto produttiva solo di alcuni effetti e non di altri, oppure – come nell'ipotesi indicata nel testo – in quanto efficace solo nei confronti di determinati soggetti e non *erga omnes*, si vedano A. Pavone La Rosa, *Il registro delle imprese. Contributo alla teoria della pubblicità*, Milano, Giuffrè, 1954, 233 ss.; C. Ibba, *Profili della pubblicità legale delle imprese (l'apporto di Antonio Pavone La Rosa)*, in *Riv. dir. comm*., 2016, I, 268 ss.; V. Donativi, *Concordato preventivo e registro delle imprese*, Milano, Giuffrè, 2018, 64 ss.; G. Ferri, *Manuale di diritto commerciale*, a cura di C. Angelici, G.B. Ferri, XV ed., Milano, Giuffrè, 2016, 50 ss. Per un'ipotesi di costitutività "limitata" di pubblicità immobiliare sia consentito rinviare a F. Martino, *Costitutività (limitata) dell'annotazione ipotecaria di cessione del credito e surrogazione per volontà del debitore*, in *Riv. dir. priv*., 2022, IV, 633 ss.

I *Material Transfer Agreements*
The Material Transfer Agreements

Martina Cavaliere*

DOI 10.17473/2282-667X-2025-1-8

ABSTRACT

Il lavoro esplora il ruolo del *Material Transfer Agreement* (MTA) come fondamentale strumento giuridico per favorire la ricerca sperimentale e promuovere la collaborazione inter-istituzionale. Il plurale nel titolo si spiega per il fatto che vengono considerate due varianti di contratto: una prima variante, più generica, utile per condividere ogni tipo di materiale di ricerca, mentre una seconda variante specifica per il trasferimento di risorse biologiche autoreplicanti. Lo studio si conclude con la proposta di un modello generale di contratto, con integrate clausole aggiuntive per la condivisione di materiali biologi, anche in un'ottica di fungere da supporto per tutti coloro che abitualmente creano, utilizzano e diffondono i risultati di attività di ricerca.

The essay explores the role of Material Transfer Agreement (MTA) as pivotal legal instruments to facilitate experimental research and foster inter-institutional collaboration. The plural in the title is explained because two variants of MTA are considered: a first variant, more generic, useful for sharing any type of research material, while a second variant is specific for the transfer of self-replicating biological materials. The study concludes with the proposal of a MTA template, with integrated additional clauses for sharing biological resources, as a support for all those who create, use and disseminate the results of research activities.

SOMMARIO:

1. Premessa. – 2. L'MTA come *tertium genus* di accordo di trasferimento tecnologico. – 3. Il «*Material*» oggetto di trasferimento. – 4. L'impatto delle normative settoriali nella redazione di MTAs: la condivisione di risorse fitogenetiche alimentari e agricole ai sensi del Trattato FAO. – 5. Il regime dei materiali derivati. – 6. Beni derivati e schemi proprietari civilistici. – 7. Derivazioni biologiche e vegetali nella disciplina industrialistica. – 8. La gestione delle conoscenze riservate. – 9. La disciplina delle attività di disseminazione scientifica. – 10. Considerazioni conclusive. – 11. Modello contrattuale di MTA (in inglese).

* Assegnista di ricerca in diritto commerciale, Università degli Studi di Teramo; e-mail: mcavaliere@unite.it.

This work has been funded by the European Union – NextGenerationEU, Mission 4, Component 1, under the Italian Ministry of University and Research (MUR) National Innovation Ecosystem grant ECS00000041 – VITALITY – CUP: C43C22000380007.

1. *Premessa.*

L'ampia e variegata gamma di attività di ricerca porta alla creazione di nuovi prodotti e processi innovativi con un elevato *technology readiness level* (TRL) [1] già appetibili per il mercato [2], mentre da altre scaturiscono risultati sperimentali dalle potenzialità scientifiche e commerciali incerte e non sempre proteggibili con una privativa industriale. Basti pensare al prelievo di materiale biologico per l'estrazione di profili genetici di piante. Non è certo che i campioni ottenuti dai materiali originari possano essere brevettati o protetti come segreti.

Il patrimonio dei risultati scaturenti da attività di ricerca ha una considerevole rilevanza in termini di creazione di valore, sia economico sia reputazionale, e di accreditamento di imprese e istituti di ricerca. Non sorprende, quindi, che la valorizzazione dei materiali oggetto di studi sia una questione di elevato interesse per l'ambiente accademico e per l'industria manifatturiera.

Il motivo principale per cui aziende e enti, pubblici e privati, di ricerca chiedono il materiale, anziché produrlo da soli, è perché la realizzazione potrebbe risultare lunga e costosa o perché le stesse strutture non sono in grado di ottenerlo per mancanza di competenze e/o di attrezzature adeguate [3]. Se un'azienda lattiero-casearia intende valutare la fattibilità di produrre determinate colture probiotiche basate su un certo ceppo probiotico appartenente ad una università è probabile che, anziché ottenere in autonomia quel ceppo, essa chiederà all'ente universitario di sottoscrivere un *Material Transfer Agreement* (in seguito "MTA") per acquisire il materiale e condurre studi sperimentali per valutarne il potenziale di efficacia. Potrebbe accadere altresì che sia un'impresa che, avendo elaborato un nuovo materiale, chieda ad un centro di ricerca universitario di esaminarlo e vedere se può essere utile a certi fini. Ed ancora, se un accademico intende esplorare, per esempio, i fattori ambientali e genetici che influenzano i tempi dello sviluppo delle abilità di alimentazione nell'infanzia e le conseguenze di disturbi alimentari, è chiaro che dovrà accedere ad una serie di dati, come i dati genomici e le analisi

---

[1] Per "*technology readiness level*" (TRL) si intende una metrica di valutazione del grado di maturità tecnologica di un'innovazione. La CE ha previsto una scala di valori da 1 a 9: il TRL 1 indica che il risultato è in uno stato embrionale, non essendo stato ancora testato in laboratorio, mentre il TRL 9 attesta che la tecnologia è stata collaudata nel settore industriale di riferimento ed è quindi pronta per essere impiegata nel mercato interessato (cfr. EC, *Horizon 2020. Work Programme 2018-2020 – N. 19. General Annexes*, 2019, 27).

[2] Cfr. M.R. Baca, *Barriers to Innovation: Intellectual Property Transaction Costs in Scientific Collaboration*, in *DLTR*, 2006, 5.

[3] Si distingue tra attività *upstream* (di natura preparatoria, quali l'estrazione/raccolta/ottenimento del materiale, la sua conservazione) e *downstream*, relativa allo sviluppo e commercializzazione dei prodotti (EC, *Document Impact Assessment Accompanying the Document Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on Access to Genetic Resources and the Fair Sharing of Benefits Arising from their Utilization in the Union*, SWD (2012) 292 final, 10 aprile 2012).

statistiche sugli episodi ospedalieri. La maggior parte di tali dati sono detenuti da biobanche con cui l'Ateneo di afferenza del ricercatore dovrà negoziare un MTA per accedere al materiale di interesse. Ma gli MTAs si possono stipulare anche tra università.

Lo studio si sofferma pertanto su un peculiare tipo di accordo di trasferimento tecnologico, il *Material Transfer Agreement*, in cui il plurale nel titolo si spiega per il fatto che vengono considerate due varianti di contratto: una prima variante, più generica, che può essere utile per condividere ogni tipologia di materiale di ricerca, mentre una seconda variante specifica per il trasferimento di materie biologiche dal carattere autoreplicante. Lo studio si conclude con la proposta di un modello generale di contratto, in cui vengono integrate clausole contrattuali aggiuntive per la condivisione di risorse biologiche, anche in un'ottica di fungere da supporto per tutti coloro che abitualmente creano, utilizzano e diffondono i risultati delle attività di ricerca.

2. *L'MTA come* tertium genus *di accordo di trasferimento tecnologico.*

Il *Material Transfer Agreement* è un contratto per il trasferimento tecnologico per scopi non economici. É un contratto atipico con cui la parte fornitrice (*provider*) trasferisce alla parte ricevente (*recipient*) un materiale di ricerca affinché se ne serva per un certo tempo e per fini esclusivi di sperimentazione.

L'MTA è soggetto al diritto contrattuale, che può variare significativamente da Paese a Paese. In generale, l'MTA non si basa su statuti codificati che stabiliscono diritti e obblighi specifici delle parti, ma viene regolato dal principio di libertà contrattuale. Ciò significa che le parti di un MTA hanno di fatto un'ampia discrezionalità nel definire i termini e condizioni del loro accordo e nell'adattarlo alle concrete esigenze del caso di specie. Gli MTAs, tuttavia, possono essere soggetti a condizioni e principi limitativi imposti da normative settoriali, che possono prevedere diritti e doveri specifici di cui si deve prendere atto prima di negoziare l'accordo. É necessario che l'MTA preveda alcuni elementi minimi, che consentano di identificare le parti dell'accordo e di descrivere con chiarezza l'oggetto, i diritti e gli obblighi delle parti. Anche l'indicazione della legge applicabile e le disposizioni attinenti la risoluzione delle controversie assumono significativa rilevanza per ridurre ogni incertezza giuridica circa l'interpretazione e l'esecuzione del contratto.

Quanto alla fattispecie contrattuale, l'MTA è un contratto di trasferimento tecnologico a sé, che si affianca, come *tertium genus*, al contratto di cessione e alla licenza. Il fatto che per mezzo dell'accordo si produca il trasferimento del godimento temporaneo di un materiale altrui potrebbe avvicinare l'MTA allo schema del contratto di licenza. Da esso, tuttavia, se ne discosta perché il fine dell'MTA è quello di trasferire il materiale solo per scopi meramente scientifici-sperimentali e

non direttamente commerciali, come avviene nel *licensing*. Inoltre, a differenza della licenza, l'MTA si configura come contratto a titolo gratuito [4], non riconoscendo in favore del *provider* alcuna forma di corrispettivo o *royalties*, salvo, ove pattuito, il mero rimborso dei costi di imballaggio e spedizione in capo al *recipient*.

Si noti che negli Stati Uniti, il *National Institute of Health* (NIH) ha sviluppato nel 1995 uno schema uniforme di MTA – lo *Uniform Biological Material Transfer Agreement* (UBMTA) – al fine di «to address concerns about contractual obligations imposed by some MTAs and to simplify the process of sharing proprietary materials among public and non-profit organizations» [5]. Alle organizzazioni che hanno accettato il contenuto del modello di UBMTA non si richiede di negoziare termini personalizzati per ogni atto di trasferimento. É sufficiente allegare un'*implementing letter*, di circa due pagine, in cui identificare la risorsa da trasferire, nonché indicare la parte fornitrice il materiale e quella ricevente, prevedendo, eventualmente, il rimborso al *provider* dei costi di imballaggio e spedizione [6]. L'UBMTA è certamente un modello contrattuale utile, tant'è che lo stesso è tuttora in uso come standard di contratto presso vari atenei statunitensi [7]. Tuttavia, non può non rilevarsi come il suo successo si è mostrato piuttosto limitato. Ciò in quanto i termini e le condizioni dell'UBMTA sono alquanto semplici e brevi, il che ha portato molte parti a preferire l'elaborazione di un accordo *ex novo*, aggiungendo termini talvolta più restrittivi [8]. Si noti, altresì, che la natura statica dell'UBMTA rende tale standard contrattuale non sempre appropriato per ogni richiesta di trasferimento [9]. Il modello detta clausole relative al solo scambio di materia vivente autoreplicante (umana, animale, vegetale), non facendo i conti con le differenze che intercorrono tra essa e la materia inanimata di tipo inorganica.

Nel tempo, la struttura dei contratti di trasferimento di materiale di ricerca è divenuta più complessa. La negoziazione di un MTA può rivelarsi una procedura

---

[4] Se l'uso del materiale avvenisse a titolo oneroso sarebbe difficile non inquadrare l'MTA nel tipo contrattuale della licenza. Cfr. M. GRANIERI, *Gli accordi attraverso i quali si realizza il trasferimento di tecnologie*, in *Introduzione ai contratti per il trasferimento di tecnologia. Profili contrattuali e di diritto della concorrenza*, curato da M. Granieri, G. Colangelo, F. De Michelis, Bari, Cacucci, 2009, 15. Il licenziante, quale proprietario del materiale di scambio, potrebbe trasferire, per un dato tempo, al licenziatario un generico diritto di godimento, inclusivo dell'uso sperimentale.

[5] Cfr. UBMTA, *Final format of the agreement*, in *Federal Register*, 1995, 12271, in cui si legge che l'uso del modello UBMTA avrebbe potuto ridurre «the administrative burden of sharing materials as investigators come to rely on common acceptance of its terms by cooperating organizations».

[6] *Ivi*, 12275.

[7] Il riferimento è, *ex multiis*, alle Università di Houston, Iowa, Miami, Pittsburgh, etc.

[8] Si è notato che gli «university technology transfer officials (…) tend to see their primary jobs bringing licensing revenue into the university». V. A.K. RAI, R.S. EISENBERG, *Bayh-Dole Reform and the Progress of Biomedicine*, in *L. & CP.*, 2006, 306.

[9] Cfr. M.R. BACA, (nt. 2), 10.

particolarmente dispendiosa in termini di tempo e denaro [10]. Se la collaborazione coinvolge più istituzioni straniere oppure solleva, in ipotesi di trasferimento di una risorsa biologica umana o animale, questioni etiche legate all'utilizzo del materiale, la complessità in sé del contratto e gli imposti passaggi amministrativi che conducono all'approvazione del testo finale dell'accordo possono provocare rallentamenti, anche di molte settimane se non addirittura di mesi, per finalizzare la condivisione del materiale. Senza contare che, talvolta, le parti coinvolte nella negoziazione devono affidarsi ad un personale non sempre professionalmente qualificato [11] e già edotto sulle insidie che possono celarsi dietro il trasferimento di alcuni tipi di materiali di ricerca (più ampiamente sul punto v. *infra*, § 4.).

Non va tralasciato che la parte contrattuale più forte potrebbe ritardare di gran lunga il trasferimento imponendo la sottoscrizione di condizioni non modificabili. Ad esempio, nel testo del modello di MTA di *UK Biobank* si legge chiaramente che il suo contenuto e le condizioni in esso fissate «are non-negotiable» [12]. Severe restrizioni possono imporsi se il fornitore è una parte industriale [13], preoccupata di proteggere al meglio il proprio investimento economico (in macchinari, impianti, attrezzature sofisticate, spese per il personale) per ottenere il materiale, anche se spesso non sono agevoli neppure le trattative con le strutture universitarie e gli enti pubblici di ricerca per i lenti e complessi processi burocratici che presiedono i trasferimenti accademici [14]. Se poi il *provider* pretende la proprietà esclusiva anche dei risultati ottenuti dal ricevente con l'uso del suo materiale, o vieta di condurre certe linee di ricerca, può diventare difficile o impossibile concludere un MTA.

---

[10] Da una *survey* sul ruolo degli MTAs negli scambi di materiali di ricerca biologici o biomedici che coinvolgono atenei e enti pubblici di ricerca in Australia, il 97% degli intervistati ha dichiarato che il principale effetto negativo degli MTAs è l'eccessiva lunghezza delle negoziazioni. Nonostante ciò, il 69% degli intervistati considera gli MTAs molto vantaggiosi. Cfr. J. NIELSEN, D. NICOL, *Must "MTA" Equate with "Delay"? Material Transfer Agreements and Institutional Processes in Australian Biomedical Research*, in *JLIS*, 2021, 89.

[11] Nel nostro ordinamento, per far fronte all'esigenza che ogni istituto pubblico di ricerca sia dotato del supporto di un efficiente ufficio di trasferimento tecnologico, il nuovo art. 65-*bis* c.p.i. dispone che gli atenei e gli istituti universitari e dell'alta formazione artistica, musicale e coreutica, nonché gli enti pubblici di ricerca e gli IRCCS possono dotarsi di uffici di trasferimento tecnologico per favorire la valorizzazione della proprietà industriale, anche con collaborazioni con imprese. Il personale addetto deve avere una "qualificazione professionale adeguata" all'espletamento delle attività di promozione della proprietà industriale.

[12] Uk Biobank, *New Applicant MTA*, 2021, reperibile al seguente indirizzo: ukbiobank.ac.uk.

[13] Si è rilevato che «the industry partner does not want a one-time interaction. Instead, the industry partner only wants to take on the transaction costs to transfer the material, tool, or data when it will lead to potential shared innovative activity». In sostanza, «the industry partner is using the MTA to help build a collaborative relationship». Così, si v. K.E. SANDRIK, *Innovative Contracting for Better Material Transfers*, in *TIPLJ*, 2016, 49.

[14] Cfr. W.D. STREITZ, A.B. BENNET, *Material Transfer Agreements: A University Perspective*, in *J. Plant Physiol.*, 2003, 10.

Tutto ciò può costare caro alle istituzioni di ricerca e alle imprese in termini di ritardi nell'impiego di preziose risorse e di perdita di opportunità di finanziamenti [15]. Il ritardo nelle negoziazioni può generare frustrazione tra i ricercatori coinvolti, che potrebbero preferire di interrompere la ricerca in ragione del mancato accesso al materiale entro i tempi desiderati. Un ricercatore interessato, ad esempio, ad ottenere una certa semente per sperimentare processi di semina innovativi ha necessità di ottenere il materiale entro una data finestra temporale. Il frumento si semina tra ottobre e novembre ed è probabile che la mancata consegna nel periodo utile può compromettere una specifica linea di ricerca scientifica.

Esplorando l'eterogeneità degli accordi di trasferimento di materiali, il primo campo di indagine di questo studio non è quello di approfondire i molteplici aspetti contrattuali in cui si estrinseca il contenuto degli MTA, bensì di analizzare alcune delle questioni più meritevoli di attenzione relative, specificatamente, a: l'identificazione del materiale da trasferire; il regime dei materiali derivati (in particolare ove si trasferiscano risorse biologiche autoreplicanti); ed, infine, la disciplina della riservatezza e delle attività di disseminazione scientifica (pubblicazioni/presentazioni) rispetto ai risultati raggiunti dalla parte ricevente con l'uso del materiale acquisito.

3. *Il «*Material*» oggetto di trasferimento.*

Con gli MTAs si trasferiscono materiali e, conseguentemente, le informazioni ad essi correlati. L'oggetto di scambio è di sovente una risorsa di natura biologica, come una linea cellulare, un anticorpo o una coltura. Altrettanto frequenti sono i trasferimenti di un composto chimico, incluso un farmaco. Più isolata è invece l'ipotesi in cui sia concluso un MTA per lo studio di un applicativo *software*, ad esempio per valutarne le qualità per poi finalizzare tra le medesime parti una successiva licenza per scopi commerciali.

Rispetto al materiale da trasferire, sono varie le questioni preliminari su cui si rende necessario prestare una certa attenzione. La prima preoccupazione concerne l'identificazione esatta del materiale oggetto di concessione. Prescindendo dalla sua specifica natura, l'oggetto del trasferimento deve essere indicato in modo preciso e chiaro. Una formulazione contrattuale vaga può dare luogo a complesse questioni interpretative [16]. Per una sua corretta identificazione, è bene che ogni

[15] A. Mishra, P.N. Schofield, T. Bubela, *Sustaining Large-Scale Infrastructure to Promote Pre-Competitive Biomedical Research: Lessons From Mouse Genomics*, in *N. Biotechnol.*, 2015, 280.

[16] Così M.W. Tvedt, *A Contract-Law Analyses of the SMTA of the Plant Treaty: Can It Work as a Binding Contract?*, in *JWIP*, 2021, 83, che ha spiegato che esistono molte parole di uso comune che non hanno un riferimento fisso e universalmente condiviso nel mondo fisico, come il termine "barca". Sebbene vi possa essere un accordo sull'inclusione di certi tipi di dispositivi galleggianti in questo termine, vi sarà incertezza su alcune zone grigie: «for instance, is a kayak a boat?».

materiale da trasferire sia descritto con estrema cura, preferibilmente in una scheda tecnica allegata all'accordo. In tal senso, è fondamentale il supporto del ricercatore che lo ha estratto o diversamente ottenuto.

Se dovessero spedirsi materiali distinti, come dei plasmidi o delle sequenze nucleotidiche, con nomenclature complesse (specie laddove venga impiegata una combinazione di simboli greci) è preferibile che l'elenco delle specie sia trasposto in una tabella *ad hoc* e che l'eventuale elenco sia verificato preventivamente con il ricercatore. Per il trasferimento di batteri sarebbe utile che nella tabella siano inseriti dati puntuali circa la identificazione della specie e il codice del ceppo, nonché il numero di deposito, l'anno di isolamento e il Paese di origine. Se in possesso di parte fornitrice, si può chiedere al *provider* di indicare dati aggiuntivi sulla sicurezza del ceppo (come *pattern* di resistenza ad antibiotici). L'MTA può impiegarsi persino per lo studio di *software*, sebbene esso è più comunemente trasferito nell'ambito di un contratto di licenza di valutazione del programma [17]. Per i *software*, sarebbe utile specificare il nome del programma, la versione.

Inoltre, è bene che sia inserita l'esatta quantità di materiali da trasferire. Chiaro è che tale aspetto può essere particolarmente rilevante in alcuni casi rispetto ad altri. Se il materiale è autoreplicante (come, per esempio, una semente), la parte interessata ad acquisire la risorsa, probabilmente, non si preoccuperà di chiederne una quantità eccessiva. D'altra parte, è un problema se il fornitore spedisce una piccola quantità di sostanze chimiche. In ogni caso, le quantità necessarie del materiale devono verificarsi preventivamente con il ricercatore interessato.

Altro aspetto da non sottovalutare concerne le informazioni connesse al materiale. Se il trasferimento comprende, oltre al materiale di interesse, anche il correlato *know-how*, è bene ampliare la definizione contrattuale di "*Material*" tanto da includere anche i segreti commerciali.

Una volta identificato e descritto correttamente il materiale, si deve verificare se esiste una normativa *ad hoc* che ne regola acquisizione e uso. In presenza di discipline settoriali, il materiale da trasferire potrebbe essere assoggettato ad una peculiare regolamentazione in tema d'accesso e condivisione, il che va ad influire inevitabilmente sul contenuto di un MTA.

[17] Il *Software Evaluation Licence Agreement* è un contratto che consente ad un cliente di usare e valutare temporaneamente un prodotto software prima di impegnarsi nella sottoscrizione di licenze. Tale accordo definisce i termini e condizioni in base a cui il software può essere usato nel periodo di prova, salvaguardando gli interessi del fornitore del software e del cliente. Cfr. J.L. CONTRERAS, *Intellectual property transactions and licensing*, Cambridge, Cambridge University Press, 2022, 581.

4. *L'impatto delle normative settoriali nella redazione di MTAs: la condivisione di risorse fitogenetiche alimentari e agricole ai sensi del Trattato FAO.*

Tra le normative speciali che maggiormente incidono nella definizione del contenuto di un MTA non può non menzionarsi la disciplina dettata in tema di trasferimento di risorse fitogenetiche per l'alimentazione e l'agricoltura di cui al Trattato FAO [18]. Per rafforzare la resilienza degli ecosistemi agricoli e garantire la sicurezza alimentare, il Trattato FAO promuove un approccio armonizzato alle strategie volte alla conservazione e all'uso sostenibile di risorse fitogenetiche agroalimentari (*plant genetic resource for food and agriculture* – PGRFA), in conformità con la Convenzione sulla diversità biologica (CBD) [19]. Tra le risorse protette sono comprese sia specie coltivate alimentari (asparago, barbabietola, manioca, etc.), sia un'ampia gamma di specie foraggere appartenenti alle famiglie di leguminose e graminacee, che coprono la maggioranza delle colture vegetali consumate dall'uomo e dagli animali.

Interessante notare come il Trattato FAO detta regole d'accesso e condivisione differenti a seconda che la risorsa da trasferire sia una semplice "*plant genetic resource for food and agriculture*" (PGRFA) [20] o una risorsa fitogenetica "*under development*" (PGRFAUD), intesa quale materiale derivato da una PGRFA, quindi distinto da essa, che non risulta ancora pronto per essere commercializzato e per cui sia necessario proseguirne lo sviluppo [21]. Per il trasferimento si tiene con-

---

[18] Il Trattato FAO è stato adottato a Roma, il 3 novembre 2001 dalla trentunesima riunione della Conferenza della FAO e ratificato dal Parlamento italiano con legge n. 101, del 6 aprile 2004, in GU Serie Gen. n. 95 del 23 aprile 2004.

[19] Cfr. *Convenzione sulla diversità biologica*, in GU L 309 del 13 dicembre 1993, 3. É noto che la ricchezza genetica può rappresentare un terreno di scontro tra i Paesi che dispongono di una grande varietà di materiale genetico, ma con scarse risorse per investire nella ricerca e sfruttamento delle stesse risorse, e i Paesi caratterizzati invece da povertà quanto a varietà genetica, ma dotati di mezzi finanziari da investire in ricerca e innovazione a partire dall'uso di una materia genetica proveniente proprio dai Paesi del sud. Al fine di bilanciare gli interessi che ruotano attorno allo sfruttamento del patrimonio genetico, la CBD sancisce la sovranità degli Stati sullo sfruttamento di risorse genetiche che in essi si trovano (art. 3) e l'opportunità che sia gli Stati detentori di ricchezza genetica sia i potenziali utilizzatori si accordino sulle modalità di sfruttamento delle risorse genetiche e sulla ripartizione dei vantaggi scaturenti dal loro sfruttamento (artt. 15 e 16). Sul tema, v. R. ROMANO, *Lo sfruttamento delle risorse genetiche tra diritto delle invenzioni e biodiversità*, in *Riv. dir. ind*., 2005, I, 411, che si è mostrata critica sulla CDB, in quanto non offrirebbe soluzioni alle molteplici questioni interpretative in merito a modalità, vigilanza e procedure con cui dare attuazione al principio della CDB del c.d. «equitable benefit-sharing». Si v. anche M. RICOLFI, *La brevettazione delle invenzioni relative agli organismi geneticamente modificati*, in *Riv. dir. ind*., 2003, I, 5.

[20] Per PGRFA viene inteso «ogni materiale genetico di origine vegetale con valore attuale o potenziale per l'alimentazione e l'agricoltura» (art. 2 Trattato FAO).

[21] Più precisamente, deve trattarsi di una «breeding line» derivata da una PGRFA (art. 2 Tratta-

to, altresì, del luogo di conservazione della risorsa, se *in situ* ovvero *ex situ*. Le PGRFA o PGRFAUD possono essere conservate *in situ* [22] presso l'ambiente naturale di provenienza (come vivai, serre) oppure *ex situ* [23] al di fuori dell'*habitat* naturale, presso banche del germoplasma [24].

Venendo al tema del trasferimento di risorse fitogenetiche per fini sperimentali, si noti che il Trattato FAO prevede che la condivisione di una PGRFA possa perfezionarsi solo con un accordo tipo per il trasferimento di risorse fitogenetiche, noto come *Standard Material Transfer Agreement* (SMTA) [25]. Siffatto schema di accordo contiene termini e condizioni uniformi, con clausole fondamentali, per garantire il rispetto dei principi ispiratori del trattato da parte tanto dei fornitori quanto dei destinatari del materiale fitogenetico. Nel contesto del Trattato FAO, il termine "*standard*" deve probabilmente essere inteso nel senso che si richiede un contenuto uniforme per un certo tipo di trasferimento. È evidente l'obiettivo: si vuole evitare di restare intrappolati in negoziati individuali potenzialmente costosi, volendo ridurre i costi di transazione rispetto a trasferimenti di materie con un impatto cruciale nella produzione agro-alimentare della collettività mondiale (tant'è che dal 2007 fino ad agosto 2024, sono stati perfezionati più di 110 mila SMTA [26]). Il testo dell'SMTA non è modificabile e deve essere accettato dalle parti così com'è. Si osserva che l'accesso alla risorsa è ammesso solo per fini di ricerca in campo alimentare e agricolo, purché il materiale non sia destinato ad usi chimici, farmaceutici o ad altri usi industriali non alimentari o foraggeri [27]. L'accesso è indicato come "facilitato", nel senso che l'accordo deve perfezionarsi in tempi rapidi e sarà a titolo gratuito, non prevendo alcun tipo di corrispettivo per il *provider*.

Si ricorre all'SMTA solo per la condivisione di PGRFA conservate *ex situ* [28],

---

to FAO). Dovrà risultare dal suo pedigree che la PGRFAUD ha come ascendente una risorsa rientrante nella portata applicativa del Trattato Fao, da cui deve distinguersi. Sul tema, si v. C. CHIAROLLA, *Plant Patenting, Benefit Sharing and the Law Applicable to the Food and Agriculture Organization Standard Material Transfer Agreement*, in *JWIP*, 2007, 1, ove ulteriori riferimenti in dottrina.

[22] Cfr. art. 2 Trattato FAO.

[23] *Ivi*.

[24] Il riferimento è ad istituti scientifici nazionali ed internazionali – come il *banco de semillas* del CIMMYT (Centro Internacional de Mejoramiento de Maíz y Trigo) – in cui vengono depositate e gestite collezioni pubbliche di varietà di colture di tutto il mondo.

[25] Cfr. *Standard Material Transfer Agreement* (SMTA) reperibile al seguente indirizzo: www.openknowledge.fao.org. In dottrina, v. C.M. CORREA, *Considerations on the standard material transfer agreement under the fao treaty on plant genetic resources for food and agriculture*, in *JWIP*, 2006, 137, per una chiara ed attenta analisi del contenuto dell'SMTA. Detto accordo è stato introdotto dall'Organo direttivo del Trattato FAO con la Risoluzione n. 1 del 16 giugno 2006.

[26] Cfr. il *Data Store* del Trattato FAO (mls.planttreaty.org).

[27] Cfr. art. 12, par. 3, lett. *a*)-*c*), Trattato FAO.

[28] Cfr. art. 12, terzo par., Trattato FAO. Prevedendo l'adozione di un SMTA per l'accesso a ri-

mentre per il trasferimento di PGRFA *in situ* si deve avere riguardo alla legislazione nazionale [29]. In tal caso, le parti saranno libere negoziare un MTA personalizzato, in cui inserire condizioni e termini aggiuntivi rispetto a quelli già fissati dall'SMTA. É rimessa all'autonomia contrattuale delle parti anche la definizione dell'accordo per il trasferimento per scopi di ricerca di PGRFAUD. Resta infatti a discrezione della parte fornitrice la determinazione della modalità di concessione dell'accesso, durante il periodo di sviluppo, sia alla PGRFAUD, sia al materiale da esso sviluppato [30].

Dal quadro sin qui esposto, appare chiaro che una normativa settoriale può avere una implicazione significativa sull'accesso e condivisione di alcuni tipi di risorse. La conoscenza di vincoli normativi al trasferimento di un certo materiale di ricerca assume rilevanza sotto due distinti profili: tanto quello della preliminare *disclosure* del trovato da parte del ricercatore, quanto quello della successiva valorizzazione del risultato.

Per agevolare il trasferimento per finalità di ricerca e, in specie, la redazione dell'accordo di MTA, è fondamentale che il ricercatore che ha ottenuto/sviluppato la risorsa fornisca una chiara, attenta e tempestiva comunicazione del risultato. La *disclosure* [31] consente alla struttura di appartenenza del ricercatore di acquisire notizie e dati informativi attinenti al materiale così da identificarlo, individuarne la natura, valutarne lo stadio di sviluppo e il suo valore economico-scientifico.

Tali informazioni sul materiale di ricerca costituiscono la base di partenza per comprendere e favorire la più efficiente attività di valorizzazione di sfruttamento di un risultato nonché per promuovere la collaborazione inter-istituzionale. Solo a seguito della corretta identificazione del "*Material*" è possibile individuare il tipo di schema contrattuale da utilizzare – MTA personalizzabile o SMTA nel caso si trasferisca, come si è visto, una risorsa fitogenetica – nonché i termini minimi dell'accordo, così come eventuali usi vietati e specifici obblighi in capo alle parti.

---

sorse genetiche pubbliche si vuole evitare di creare un meccanismo che conduca a negoziati costosi. Cfr. C. GERSTETTER et al., *The International Treaty on Plant Genetic Resources for Food and Agriculture within the Current Legal Regime Complex on Plant Genetic Resources*, in *JWIP*, 2007, 259.

[29] Cfr. art. 12, par. 3, lett. *h*), Trattato FAO.

[30] Cfr. art. 12, par. 3, lett. *e*), Trattato FAO.

[31] Sui vantaggi di un chiaro e dettagliato modello di *innovation disclosure* come strumento per favorire la protezione dell'innovazione e promuovere lo sviluppo di processi di trasferimento tecnologico efficienti, sia consentito rinviare a M. CAVALIERE, *Trasparenza informativa e* innovation disclosure *nella ricerca universitaria. Prospettive di riforma*, in *Giur. comm*., 2023, I, 229.

5. *Il regime dei materiali derivati.*

I risultati [32] probabili e attesi dall'attività di sperimentazione sul materiale di ricerca sono costituiti generalmente da un insieme di dati riportati in relazioni tecnico-scientifiche. La generazione da parte del *recipient* di nuova proprietà industriale rappresenta, di solito, un esito inusuale [33], la cui regolamentazione è rimessa alla negoziazione tra le parti [34]. Se la realizzazione di un risultato – in possesso dei requisiti di protezione brevettuale o altra privativa – è contemplato e rappresenta un esito probabile e atteso dell'attività di ricerca, può prediligersi, in luogo all'MTA, un più corposo accordo di ricerca e sviluppo [35], più idoneo a minimizzare il rischio di perdita del controllo della futura proprietà intellettuale e, di conseguenza, dell'opportunità di partecipare ai ricavi da sfruttamento.

Un discorso a parte deve rivolgersi all'ipotesi in cui ad essere trasferito sia un materiale di ricerca vivente autoreplicante (per esempio una semente). Di qui l'attenzione verso la seconda variante, più specialistica, di MTA. Ed invero, la peculiarità di alcune risorse genetiche sta nel fatto che esse tendono a riprodursi naturalmente nel corso della fase di sperimentazione e di osservazione, ossia durante la detenzione del *recipient*. In breve, la cellula uovo (madre) si auto-replica e trasmette alle cellule figlie il suo intero patrimonio genetico dando vita a copie identiche di se stessa per morfologia e per funzione (mitosi). Tale processo naturale va ad influire nella redazione della seconda variante di MTA che impone l'espressa previsione e regolamentazione del regime proprietario di una specifica categoria di derivati, noti come "*Progeny*" [36] ed intesi

---

[32] Per "risultati" si può intendere ogni «idea, scoperta, dato, informazione e qualsiasi creazione intellettuale, compresi i diritti di proprietà intellettuale relativi a quanto sopra, che sia scoperta, concepita o altrimenti generata dal Ricevente come risultato di un'attività di sperimentazione sul Materiale» (art. 2.1 della proposta di modello di contratto di MTA, sul quale v. *infra* § 8).

[33] Cfr. J. NIELSEN, D. NICOL, (nt. 10), 109, ove è spiegato che «(…) MTAs are rarely, if ever about protecting intellectual property. They were also realistic about the prospect of a commercial outcome from research and, accordingly, preferred that provision be made for dealing with intellectual property only if and when it became an issue».

[34] La regolamentazione dell'allocazione dei diritti proprietari su eventuali risultati viene rimessa all'autonomia negoziale, potendo le stesse parti prediligere il riconoscimento della titolarità esclusiva in favore del *recipient* oppure optare per una situazione di contitolarità, se, ad esempio, il *provider* trasferisca una risorsa su cui ha effettuato ingenti investimenti e intende assicurarsi almeno una quota.

[35] L'accordo di ricerca e sviluppo regola il regime di proprietà e di sfruttamento delle conoscenze pregresse delle parti (*background*), in genere alla base della collaborazione, e dei risultati attesi (*foreground*), il cui contributo innovativo può derivare dall'applicazione tecnica del preesistente patrimonio di conoscenze e competenze di una parte. Per un inquadramento economico e giuridico dell'attività di ricerca e sviluppo, cfr. B. CALABRESE, *Concorrenza e innovazione negli accordi di ricerca e sviluppo*, Milano, Giuffrè, 2017.

[36] Cfr. art. 1, n. 1.7., UBMTA, che definisce la "*Progeny*" come un «Unmodified descendant from the Original Material, such as virus from virus, cell from cell or organism from organism».

quali discendenti diretti non modificati dalla materia madre autoreplicante.

Nella terminologia in uso all'interno dei contratti di MTA aventi ad oggetto materiale biologico di carattere autoreplicante, oltre alla progenie, vengono indicate solitamente altre due categorie di derivati, denominati, rispettivamente, "*Unmodified Derivates*" e "*Modifications*". Si tratta di prodotti che, diversamente dalla progenie, non derivano da una replicazione naturale del materiale originale condiviso, bensì da un processo tecnico di isolamento o di purificazione condotto dal *recipient* funzionale all'analisi della struttura del medesimo materiale. Come si ricava dalla prassi contrattuale [37], per "derivato non modificato" si intende normalmente qualsiasi sostanza creata dal *recipient* che costituisce una sotto-unità funzionale del materiale originario, come sottoinsiemi purificati o frazionati del materiale, inclusi estratti di DNA/RNA. Il derivato non modificato è dunque il risultato di studi sperimentali con cui il *recipient*, attraverso processi tecnici, identifica la struttura genetica del materiale e ne isola i caratteri morfologici o funzionali [38] prima ignoti (come una sequenza enzimatica, proteica ovvero una sequenza parziale d'informazione genetica). Diverse sono, invece, le "modifiche", da identificarsi con le nuove sostanze sviluppate dal ricevente che incorporano o contengono il materiale condiviso. Le modifiche assumono una forma distinta da quella del materiale ricevuto, di cui, tuttavia, permane la traccia. Ne costituiscono esempi gli oli, le resine e le gomme, così come le progenie incrociate [39] e le proteine [40].

Detta definizione compare, pressoché negli stessi termini, nella maggior parte dei modelli universitari disponibili di contratto di MTA, aventi come specifico oggetto il trasferimento di materiale biologico. In ambito internazionale, cfr., segnatamente, il *sample* di MTA di: City University of New York (art. 1, n. 2); Iowa State University (art. A, n. 2); University of Duisburg-Essen (art. 1, n. 2); University of Heidelberg (art. 1, n. 1.2); University of Toronto (art. 1, lett. *g*)); Technical University of Denmark (art. 1); mentre in ambito nazionale, tra i pochi modelli accessibili, cfr. quelli di: Università degli Studi di Urbino Carlo Bo (art. 1, lett. *b*)); Università di Torino (art. 1, n. 1.2).

[37] Sempre dall'UBMTA si ricavano le nozioni più comunemente impiegate di "*Unmodified derivates*" e "*Modifications*" definiti, rispettivamente, come «Substances created by the Recipient which constitute an unmodified functional subunit or product expressed by the Original Material. Some examples include: subclones of unmodified cell lines, purified or fractionated subsets of the Original Material, proteins expressed by DNA/RNA supplied by the Provider, or monoclonal antibodies secreted by a hybridoma cell line» (art. 1, n. 1.8.) e «Substances created by the Recipient which contain/incorporate the Material» (art. 1, n. 1.9.). Dette definizioni sono presenti, in termini pressoché identici, nei *samples* di MTA di: City University of New York (art. 1, nn. 3 e 4); Iowa State University (art. A, nn. 3-5); University of Duisburg-Essen (art. 1, nn. 3 e 4); University of Heidelberg (art. 1, n. 1.2); University of Toronto (art. 1, lett. *g*)), Technical University of Denmark (art. 1). Per i modelli di contratto di trasferimento di materiale di atenei nazionali, cfr. i *samples* di: Università degli Studi di Urbino Carlo Bo (art. 1, lett. *c*) e art. 2, lett. *a*)); Università di Torino (art. 1, n. 1.2).

[38] Cfr. C.M. Correa, nt. 25, 137: l'attività di mero isolamento del materiale originale «does not entail any modification», bensì rappresenta un «technical intervention aimed at putting into use the functional features of existing genes».

[39] Cfr. il *sample* di MTA della City University of New York (art. 1, n. 4).

[40] Preme osservare che, molto probabilmente, anche una «identica struttura proteica o molecola-

Derivati non modificati e modifiche sono suscettibili di protezione brevettuale non in quanto tali, bensì solo se ne evidenzia una specifica concreta applicazione industriale [41] (e quindi se dotati del requisito della industrialità), come previsto nella Direttiva Biotech [42] e poi trasposto in ambito nazionale all'art. 81-*quater*, primo comma, c.p.i.

---

re potrebbe originare autonome invenzioni di nuovo uso, da essa soltanto latamente «derivate», se l'applicazione tecnica di queste ultime risultasse talmente distante dall'originario ramo da non essere neppure lontanamente prevedibile per l'esperto del corrispondente settore (ma pure qualora, nonostante le eventuali modifiche strutturali della molecola, specialmente in funzione puramente adattativa, la nuova applicazione industriale si attui in settori tecnici solo relativamente affini, tramite un uso nuovo e non ovvio e, perciò, non «debitore» dell'altrui trovato in senso funzionale)». Cfr. A. MUSSO, *Il rapporto di dipendenza fra invenzioni biotecnologiche*, in *Riv. dir. ind*., 2014, I, 289.

[41] Ciò in quanto non si tratterebbe di mere "scoperte" bensì di prodotti potenzialmente dotati di immediata utilità, rispetto ai quali si rende naturalmente necessaria la verifica del possesso dei requisiti di protezione brevettuale, in particolare della industrialità. Cfr. G. SENA, *L'importanza della protezione giuridica delle invenzioni biotecnologiche*, in *Riv. dir. ind*., 2000, II, 65, per cui il concetto di scoperta può essere inteso in due distinte accezioni: come «l'individuazione di principi, proprietà o fenomeni naturali», e in tal caso la scoperta si accosta alle teorie scientifiche ed ai metodi matematici; ma possono costituire oggetto di scoperta «anche oggetti materiali, come ad esempio minerali, sostanze chimiche, microrganismi, virus, geni». Per l'A., la normativa che esclude la brevettabilità della scoperta in sé riguarderebbe solo il primo tipo di scoperte, mentre non è applicabile alle ultime, rispetto alle quali i requisiti della «materialità» e «immediata utilità» si presentano «in modo identico per questo genere di scoperte e per le invenzioni intese come risultato di un intervento dell'uomo sulla natura», per cui la scoperta di un oggetto materiale deve disciplinarsi come una qualsiasi invenzione di prodotto. La mera scoperta non è quindi brevettabile, ma solo quella che permette la identificazione e la realizzazione di una concreta utilità ed applicazione industriale, anche se l'esclusiva riguarda l'oggetto della scoperta in sé, come del resto avviene per ogni invenzione di prodotto. In tale prospettiva, la scoperta costituisce l'architrave di una soluzione di un problema solo teorico che poi affrontato praticamente può essere risolto con strumenti diversi, e in tale ultimo caso avremmo, ove possibile, una o più invenzioni. Conformi: si v., tra i molti, G. GUGLIELMETTI, *La brevettazione delle scoperte-invenzioni*, in *Riv. dir. ind*., 1999, I, 101; anche V. DI CATALDO, E. AREZZO, *Scope of the Patent and Uses of the Product in the European Biotechnology Directive*, in *IIPR*, 2007, ove si legge che «showing industrial application of a certain invention, intended (not in the traditional sense quoted above, but) as practical and concrete embodiment of abstract knowledge, helps solving the problem given by the complex dichotomy between invention and discovery». *Contra*: V. MENESINI, *Le invenzioni biotecnologiche fra scoperte scientifiche; applicazioni industriali, preoccupazioni biotiche*, in *Riv. dir. ind.*, 1995, I, 191, ove ha spiegato che è «illusorio» pensare di ammettere che il principio differenziatore fra scoperta e invenzione sia l'industrialità. La scoperta, come una teoria o un principio scientifico, sono regole descrittive, e per natura hanno come risultato una conoscenza «nuova», anche se talvolta spesso erronea e quindi superata e superabile. Analogamente, ciò accade all'invenzione: nella descrizione brevettuale vi sono regole da seguire che indicano anch'esse una conoscenza nuova, che può consistere sia in una procedura da seguire che nella presentazione di un nuovo prodotto da fabbricare. Il *quid novi* è sempre presente, sia nella scoperta che nell'invenzione. In entrambi i casi «la ripetibilità del «fenomeno» scoperto o inventato, è per definizione «costante» pena la non validità della teoria, la casualità dell'invenzione». Per l'A., la differenza fra scoperta e invenzione attiene al distinto modo con cui le due, conoscenze e regole conseguenti, «vengono poste dall'uomo»: la «scoperta «descrive»; l'invenzione «esprime»; la scoperta «espone» una conoscenza; l'invenzione «descrivendo» attua.

[42] Tale principio, richiamato in via generale, all'art. 3, primo comma, Direttiva Biotech è preci-

6. *Beni derivati e schemi proprietari civilistici.*

Quanto alla natura giuridica del materiale derivato, secondo una prima impostazione [43] la progenie rientrerebbe nell'ampia nozione di "frutto naturale" [44] di cui al primo comma dell'art. 820 c.c., con conseguente applicazione analogica del regime d'acquisto in capo al proprietario della cosa che la produce (art. 821 c.c.). Sicché, fino al momento in cui non avviene il distacco dalla cosa che la produce [45], la progenie sarebbe parte integrante della cellula madre, quale sua derivazione organica, e apparterrebbe *ab origine* al proprietario della progenitrice. Avvenuta la separazione, e cioè solo al momento in cui il frutto, acquistando «autonomia fisica» [46] rispetto alla madre, diviene suscettibile di costituire oggetto di un

sato al terzo comma dell'art. 5, che aggiunge che "l'applicazione industriale di una sequenza o di una sequenza parziale di un gene deve essere concretamente indicata nella richiesta di brevetto" e in specie esplicitata nelle rivendicazioni, palesando così l'intenzione di circoscrivere l'ampiezza della privativa all'uso effettivamente individuato dall'inventore (cfr. E. AREZZO, *Dalle biotecnologie al software: spunti per una riflessione critica sulle invenzioni attuate a mezzo di elaboratore elettronico*, in *Confini e fronti dell''innovazione biotecnologica per la proprietà intellettuale*, curato da G. Olivieri, V. Falce, E. Arezzo, Milano, Giuffrè, 2014, 225). Tale ultima disposizione permette di cogliere una delle principali *rationes* sottostanti al brevetto, ossia incentivare innovazioni successive, «tracciando bene i confini di ciò che l'inventore ha sottratto al pubblico dominio e dunque, a contrario, di ciò che è possibile utilizzare per innovare senza incorrere in una contraffazione del brevetto (*invent round*)» (così, si v. E. AREZZO, *Tutela brevettuale e autoriale dei programmi per elaboratore: profili e critica di una dicotomia normativa*, Milano, Giuffrè, 2012, 264).

[43] Così M.M. GRANIERI, nt. 4,107.

[44] Secondo l'orientamento maggioritario in dottrina, l'elencazione dei frutti naturali contenuta nell'art. 820, primo comma, c.c. ("i prodotti agricoli, la legna, i parti degli animali, i prodotti delle miniere, cave e torbiere") è solo indicativa e la categoria può estendersi a tutte quelle cose materiali che sono generate organicamente da un altro bene produttivo ad intervalli più o meno regolari e sono suscettibili di godimento autonomo rispetto alla cosa madre. Sulla definizione di frutti e sul relativo regime, si v., tra i molti, B. BIONDI, voce *I beni*, in *Tratt. di dir. priv*., IV, Torino, Utet, 1953, 157; C.M. MAZZONI, voce *Frutti*, in *Dig. disc. priv. sez civ*., VIII, Torino, Utet, 1992, 549.

[45] Solo a seguito della maturazione, il frutto naturale acquista una propria individualità economica e diventa un bene autonomo rispetto alla cosa madre, separabile da questa. Viceversa, il distacco dei frutti non ancora maturati è un atto pregiudizievole per il proprietario della cosa madre, il cui diritto proprietario si estende naturalmente ai frutti che ne costituiscono il prodotto. Ciò posto, poiché «il diritto di proprietà sulla cosa madre si espande *naturaliter* ai frutti che ne sono il prodotto, con la maturazione di essi il proprietario della cosa madre diventa titolare dello *ius separandi*, il quale ha, oltre che un contenuto giuridico (potere di separare i prodotti della cosa producente), anche un contenuto economico, rappresentato dal valore venale che i frutti maturi hanno se separati dalla cosa madre. Pertanto, al proprietario della cosa madre, ove gli venga precluso – senza giusto titolo – l'esercizio dello *ius separandi*, compete, sotto il profilo del risarcimento del danno, il controvalore dei frutti separabili» (cfr. Cass. civ., sez. II, 14 luglio 1962, n. 1880, in *Foro it*., 1963, 1152).

[46] O.T. SCOZZAFAVA, voce *I frutti*, in *Diritto civile*, curato da S. Martuccelli, V. Pescatore, Milano, Giuffrè, 2011, 804.

altrettanto autonomo diritto proprietario [47], la sua proprietà o godimento può attribuirsi a terzi mediante atto negoziale riconducibile negli schemi del Codice civile della vendita o dell'affitto.

Sempre nel tentativo di ragionare analogicamente sulla possibile applicazione di istituti tipici del diritto civile, la progenie formatasi per effetto di un processo di auto-replicazione naturale potrebbe assimilarsi ad una *res nullius* appropriabile per occupazione (art. 923 c.c.) [48] da parte di coloro che siano capaci, e dispongano dei mezzi economici, di trarne un'utilità [49]. Secondo tale seconda impostazione, più condivisibile, non si fa fatica ad assimilare la progenie ad una cosa mobile che, proprio perché per natura non appartiene a nessuno, è occupabile, all'esito del processo di divisione cellulare da cui si genera, dallo stesso *recipient* se intenda impiegarla per ottenere innovazioni che incrementano il progresso tecnologico e di cui può beneficiare l'intera collettività.

7. *Derivazioni biologiche e vegetali nella disciplina industrialistica.*

Per superare l'*impasse* determinato dall'assenza di un diritto proprietario sui derivati da un materiale allo stadio sperimentale si può ipotizzare, per affinità di *rationes*, una applicazione in via analogica della disciplina sui prodotti derivati in ambito biotech.

Di una estensione della tutela ai materiali "derivati" trattano, rispettivamente, gli artt. 8 e 9 della Direttiva Biotech sulla protezione giuridica delle invenzioni biotecnologiche [50], in coerenza con la natura stessa del materiale oggetto di tali invenzioni [51] che, per l'appunto, è una materia "vivente" con carattere tipicamente

---

[47] Cfr. Cass. civ., sez. un., 5 aprile 1963, n. 883, in *Giust. civ*., 1963, 2155.

[48] Per "occupazione" si intende un mero atto giuridico volontario. L'acquisto consegue per effetto di legge dalla materiale apprensione della cosa, richiedendosi anche l'*animus occupandi* (ossia la intenzione di acquisire il bene in via permanente e definitiva), che si presume. Cfr. V.F. SALARIS, *L'acquisto della proprietà*, in *Tratt. dir. priv*., VII, a cura di P. Rescigno, Torino, Utet, 1982, 631.

[49] Si è affermato che il regime delle *res nullius*, al pari della disciplina brevettuale e di quella dell'esclusiva algoritmica rappresentano tutti, nel linguaggio giuridico, «forme di appropriazione a titolo originario delle risorse, ossia forme di appropriazione che non vengono dallo scambio e dal mercato, ma si basano essenzialmente sul fatto, e quindi, in un modo o nell'altro, sul potere (= un valore economico spetta a chi ha il potere materiale di farlo proprio)» (cfr. M. BARCELLONA, *Il diritto neoliberale dell'economia globalizzata e della società liquida*, in *Eur. dir. priv*., 2020, 757, che si sofferma sulla nuova "appropriazione" delle risorse scaturente dallo sviluppo della tecno-scienza e dalle crescenti e molteplici combinazioni di natura e conoscenza che essa permette).

[50] Cfr. direttiva 1998/44/CE (Direttiva Biotech), in GUCE L 213/13 del 30 luglio 1998.

[51] L'ambito della brevettabilità è espresso in termini estesi e comprende i materiali biologici (che siano stati isolati dall'ambiente naturale o prodotti per via biotecnologica) ed i procedimenti tecnici

autoreplicante [52]. La previsione di cui all'art. 8 della direttiva, confluita all'art. 81-*sexies*, primo e secondo comma, c.p.i. nella disciplina interna, estende la tutela brevettuale ad ogni materiale biologico che sia "derivato" [53] dalla anteriore invenzione di prodotto o dai prodotti direttamente ottenuti dall'anteriore invenzione di procedimento e dotati delle stesse proprietà rivendicate nel brevetto in relazione al materiale originario. Il riferimento è alle successive generazioni del prodotto brevettato o direttamente ottenuto dal procedimento brevettato in forza dell'operare della natura – o, in termini più tecnici, da processi di "replicazione" (sessuata) o di "moltiplicazione" (vegetativa) – e che presentino gli stessi caratteri biochimici che definiscono le funzioni indicate nel brevetto [54]. La tutela garantita al titolare della privativa si estende al derivato sia se esso si presenti in una forma identica a quella del progenitore, sia nel caso in cui assuma una forma differente, ciò in quanto potrebbe capitare che il frutto della riproduzione (o moltiplicazione) subisca delle modifiche che, tuttavia, non ne alterino le caratteristiche funzionali [55]. In ambo le situazioni, la protezione si giustifica nel fatto che, come sostenuto da autorevole dottrina, il valore del brevetto relativo ad un materiale in grado di autoriprodursi «sarebbe chiaramente eroso fino a scomparire se la sua tutela non si

---

con cui sono prodotti, lavorati ovvero impiegati i materiali biologici. Ed ancora, è brevettabile, purché in possesso dei requisiti di novità e di attività inventiva e sia suscettibile di applicazione industriale, qualsiasi nuovo uso di materiale biologico o di un procedimento tecnico relativo al materiale, così come un'invenzione relativa ad un elemento isolato dal corpo umano o diversamente prodotto. Si estende altresì la tutela agli organismi e microrganismi geneticamente modificati (art. 3 direttiva 1998/44/CE e art. 81-*quater* c.p.i.). Per un approfondimento sulla tutela dell'innovazione nel campo biotecnologico, cfr., segnatamente, M. RICOLFI, *La brevettabilità della materia vivente: fra mercato e nuovi diritti*, in *Giur. it*., 1993, 6; V. DI CATALDO, *La brevettabilità delle biotecnologie. Novità, attività inventiva, industrialità*, in *Riv. dir. ind*., 1999, I, 177; ID., *La protezione giuridica delle invenzioni biotecnologiche. Note introduttive*, in *Nuove leggi civ. comm*., 2008, 353.

[52] Diversamente dalla materia inorganica (come i freni), quella organica si auto-replica: una semente, ad esempio, brevettata perché contenente un gene che rende la varietà resistente al sale od agli erbicidi, dà vita non solo a piante ma anche a generazioni successive di sementi. In tema, cfr. M. RICOLFI, nt. 51, 65. Sul punto, si v. anche G. DRAGOTTI, *Autoriproducibilità e diritti esclusivi*, in *Brevetti e Biotecnologie*, curato da G. Ghidini, G. Cavani, Roma, Luiss University Press, 2007, 97.

[53] Come condivisibilmente affermato (cfr. A. MUSSO, nt. 40, 289), la nozione di "derivazione", espressa all'art. 8 della Direttiva Biotech e art. 81-*sexies* c.p.i., non si pone in contraddizione con la disciplina delle invenzioni derivate, proprio perché l'estensione dell'esclusiva ai derivati non amplia *tout court* «l'estensione di un'invenzione precedente ai successivi brevetti derivati, ma, *ratione materiae*, estende la tutela del brevetto ad ogni materiale «derivato» nel senso che esso sia ottenuto con medesime proprietà ovvero funzione – pure in forma diversa – mediante riproduzione o moltiplicazione», coerentemente con «l'autoriproducibilità tipica» della materia biologica e a differenza delle invenzioni nei settori più tradizionali.

[54] Si v. A. COLMANO, *sub* artt. 81*sexies-septies* c.p.i., in *Codice della proprietà industriale*, curato da A. Vanzetti, Milano, Giuffrè, 2013, 998, ove ulteriori riferimenti in dottrina.

[55] Cfr. art. 8 della Direttiva Biotech, nonché art. 81-*sexies*, primo e secondo comma, c.p.i. Sul tema, in dottrina, v. A. MUSSO, nt. 40, 289. Anche M. RICOLFI, nt. 51, 5, in particolare nt. n. 173.

estendesse alle future generazioni di tale materiale» [56]. Se l'acquirente di una semente brevettata fosse autorizzato a rivendere le generazioni successive di sementi derivanti dal primo raccolto, il valore del primo brevetto verrebbe fortemente a ridursi [57]. A sua volta, l'art. 9 della direttiva (che corrisponde al terzo comma dell'art. 81-*sexies* c.p.i.) estende, poi, la tutela del brevetto contenente o consistente in un'informazione genetica anche ad ogni materiale in cui il prodotto sia incorporato, purché l'informazione genetica, *ivi* contenuta, continui a svolgere la sua funzione, rilevante sotto il profilo dell'applicazione industriale [58]. Sulla base

[56] M. RICOLFI, nt. 51, 5, ricordando le parole dell'Avvocato Generale Jacobs nelle Conclusioni del 14 giugno 2001 nel caso "Brevetto biotecnologico" (CGUE, 9 ottobre 2001, causa C-377/98, *Regno dei Paesi Bassi v. Parlamento europeo e Consiglio dell'Unione europea*).

[57] La lettura che limita l'estensione della privativa alla sola funzione effettivamente svolta è stata sostenuta dalla Corte di giustizia europea nel noto caso "Monsanto" (cfr. CGUE, 6 luglio 2010, C-428/08, *Monsanto Technology LLC v. Cefetra BV*). La pronunzia del giudice europeo ha fatto seguito ad una richiesta di rinvio pregiudiziale da parte di una corte olandese a cui si era rivolta la società Monsanto, titolare dal 1996 di un brevetto europeo su una sequenza genetica che, introdotta nel DNA della soia ("Roundup-Ready"-RR), la rendeva resistente al glifosato, ossia un erbicida prodotto dalla stessa società e commercializzato con il nome di "Roundup". Con il primo quesito, il giudice *a quo* ha interrogato la Corte sulla corretta interpretazione dell'art. 9 della Direttiva Biotech, in particolare se detta disposizione dovesse intendersi nel senso che la tutela del brevetto si estende al prodotto (pianta di soia) contenente la sequenza di DNA (quella caratteristica della soia RR) solo quando quest'ultima svolge la sua funzione o anche quando essa costituisce un mero "residuo" in un materiale (farina di soia RR) derivante da una successiva lavorazione del prodotto biologico precedente. Secondo il giudice europeo, il soprarichiamato art. 9 va interpretato nel senso di escludere la tutela del materiale "derivato" (farina di soia RR) se l'informazione genetica brevettata non svolge più la funzione che viceversa assolveva nel materiale "originario" (pianta di soia). Invero, una diversa argomentazione avrebbe privato lo stesso art. 9 del suo effetto utile, posto che la tutela assoluta della sequenza di DNA caratteristica della soia RR, senza tener conto del momento specifico in cui essa esplica la sua funzione, si sarebbe automaticamente estesa ad ogni sostanza in cui essa fosse incorporata. La Corte di giustizia europea ha altresì chiarito che l'art. 9 esprime l'intenzione di assicurare lo stesso ambito di tutela dei brevetti sulle informazioni genetiche in tutti gli Stati membri, impedendo l'applicabilità di normative nazionali divergenti che conferiscano una maggior protezione (unicamente) ai titolari di brevetti su sequenze di DNA brevettate come quella di cui al caso di specie. Sulla pronunzia, in argomento, cfr. R. ROMANO, *Brevetti e artefatti biologici*, Torino, Giappichelli, 2012, 135. Anche E. AREZZO, nt. 42, 225, in specie nt. n. 31; A. MUSSO, (nt. 40), 289, nt. n. 37.

[58] Per l'orientamento prevalente, per "funzione" deve intendersi la capacità del materiale derivato di risolvere il medesimo problema tecnico sotteso all'invenzione in cui consiste o risulta incorporato. In questo senso, v., tra i molti, M. RICOLFI, nt. 51, 5; O. CAPASSO, G. DRAGOTTI, A.M. ROVATI, *Le invenzioni biotecnologiche*, in *Diritto industriale italiano. Tomo Primo. Diritto sostanziale*, curato da M. Scuffi, M. Franzosi, Padova, Cedam, 2014, 792. Cfr. C. GALLI, *La "via italiana" ai brevetti biotecnologici dopo la riforma del 2010 del codice di proprietà industriale*, in *Confini e fronti dell'innovazione biotecnologica per la proprietà intellettuale*, curato da G. Olivieri, V. Falce, E. Arezzo, Milano, Giuffrè, 2014, 67; T. FAELLI, *La tutela delle invenzioni biotecnologiche in Europa: prime valutazioni d'insieme*, in *Riv. dir. ind*., 2001, I, 289, sul dibattuto tema della funzione delle sequenze di DNA posto che, in alcuni casi, tale sequenza risulta presente nel materiale biologico ma solo in via meramente incidentale, rimanendo inattiva. Può infatti accadere che una sequenza di DNA

delle norme richiamate, la protezione offerta dal brevetto su una sequenza di DNA si estenderebbe sia all'organismo in cui la stessa sequenza è inserita, sia agli organismi discendenti che la contengono. La *ratio* di siffatta estensione è evidente: si vuole "vietare", come emerge al *considerando* n. 46 della Direttiva Biotech, un uso del materiale vivente autoriproducibile brevettato «in circostanze analoghe a quelle in cui l'utilizzazione di prodotti brevettati non autoriproducibili potrebbe essere vietata, ossia la produzione del prodotto brevettato stesso», ciò in linea con i fini propri dell'istituto brevettuale di «ricompensare l'inventore con la concessione di un diritto esclusivo, ma limitato nel tempo, per la sua creatività e di incoraggiare così l'attività inventiva» [59]. Ciò in quanto la materia vivente può divenire essa stessa «fabbrica» [60] di innovazioni successive dotate delle stesse caratteristiche e funzionalità dello *starting material*. In questi casi, i derivati sono come i fiori di un'area naturale protetta: si possono guardare ma non si toccano [61], salvo con le cautele del caso e il preventivo consenso. Così, la portata del diritto di proprietà del *provider* sul materiale oggetto di MTA andrebbe a coprire ciascun discendente in possesso delle stesse caratteristiche funzionali della risorsa madre, anche se da essa se ne discosta perché finisce per assumere una forma differente dalla sua progenitrice.

Se il *research tool* oggetto di MTA è invece una varietà vegetale [62], come una

---

che sia coperta da brevetto (in base al procedimento brevettato per la sua produzione) è presente nel patrimonio genetico di un organismo senza che quest'ultimo ne sia in alcun modo condizionato. In tale ipotesi, l'art. 9 della Direttiva Biotech esclude che operi l'estensione della tutela della sequenza all'organismo, sicché l'organismo ospitante non è soggetto a vincoli verso il titolare del brevetto.

[59] Cfr. *considerando* n. 46 della direttiva 1998/44/CE.

[60] Così v. M. RICOLFI, nt. 51, 5, che intende la materia vivente come «un'organizzazione di fattori produttivi materiali idonea a tradurre l'insegnamento stesso in un risultato materiale costante».

[61] L'espressione «remain like flowers in a park: look but don't touch» è di A. MUSSO, *Basic and Improvement Patents in COVID-19 Vaccines*, in *GRUR*, 2022, 393 con riguardo specifico ai brevetti di perfezionamento. Il brevetto anteriore diviene un "brevetto di blocco" sebbene gli incentivi alla diffusione tecnica e al benessere sociale, intesi quali controparti del sistema brevettuale. Tutto ciò non preclude la possibilità di brevettare la tecnologia migliorata nonostante il brevetto di base (o un altro brevetto precedente sovrapposto). Tale conclusione è supportata, sotto un profilo epistemologico (ma non giuridico), dal fatto che nessuna invenzione è mai stata creata dal nulla, ma tutte sono in un modo o nell'altro "derivate" come miglioramenti, funzioni laterali o combinazioni di prodotti precedenti. Sulla non facile individuazione dell'invenzione dipendente, di cui all'art. 68, secondo comma, c.p.i., o autonoma in quanto solo epistemologicamente – ma non giuridicamente – derivata da invenzioni ancora protette, si v. ampiamente A. MUSSO, *Cinque sfumature di grigio e una questione di "cuore" nella contraffazione brevettuale*, in *Giur. comm*., 2021, II, 819, nt. 76.

[62] Per "varietà vegetale" si intende l'insieme vegetale di un *taxon* botanico del grado più basso conosciuto, che può godere di protezione tramite privativa varietale a condizione che il trovato vegetale si reputi innanzitutto una varietà nuova e che essa si contraddistingua nettamente da ogni altra varietà la cui esistenza, alla data di deposito della domanda, è notoriamente conosciuta. Ed ancora, che il trovato varietale sia sufficientemente uniforme nei suoi caratteri pertinenti e rilevanti, che dovranno restare invariati in seguito alle successive riproduzioni o moltiplicazioni o, in caso di un par-

semente da orto potenzialmente suscettibile di protezione varietale, allora si può ipotizzare, sempre per affinità di *ratio*, l'applicazione analogica del regime dell'estensione della privativa *sui generis* [63] per le nuove varietà vegetali alle generazioni successive della varietà iniziale. Anche qui, in coerenza con il tipico carattere autoreplicante delle varietà vegetali per l'operare di forze naturali, l'art. 5 della Convenzione UPOV [64] – trasposto prima, in ambito comunitario, all'art. 13 del regolamento 2100/94/CE [65] e poi, in ambito nazionale, all'art. 107 c.p.i. – estende i diritti esclusivi del costitutore [66] alle "varietà essenzialmente derivate" e ad altri prodotti. Si considera "essenzialmente derivata": una (*i*) varietà che deriva prevalentemente dalla varietà iniziale o da varietà che è essa stessa derivata prevalentemente dalla varietà iniziale, pur conservando le espressioni dei caratteri essen-

---

ticolare ciclo di riproduzione o moltiplicazione, al termine di ogni ciclo produttivo. In giurisprudenza, v. CGCE, nt. 56, 2001). Le «varietà vegetali sono oggetto, di per sé, della legislazione relativa alla protezione dei ritrovati vegetali, ma che la detta protezione vale solo per varietà le cui caratteristiche siano determinate in base all'intero loro genoma» (punto 44). Per «insiemi vegetali di classe tassonomica superiore alla varietà, caratterizzati da un gene determinato e non dal loro intero genoma, non c'è rischio di conflitti tra la legislazione sui ritrovati e la legislazione sul brevetto. Pertanto, invenzioni che contengano soltanto un gene e riguardino un insieme più ampio di una sola varietà vegetale possono essere brevettate». Pertanto «una modificazione genetica di una determinata varietà vegetale non è brevettabile, mentre può esserlo una modificazione di portata più ampia che riguardi, per esempio, una specie» (punto 45).

[63] Con d.p.r. del 12 agosto 1975, n. 974 si è ammessa la brevettazione solo per alcune specie vegetali (come le piante vascolari). È ormai scomparsa l'idea di una «alternità» tra i due sistemi di protezione (brevetto per innovazione tecnologica e privativa per nuovo trovato varietale) che lascia spazio ad una sorta di «parallelismo». Cfr. A. VANZETTI, V. DI CATALDO, M.S. SPOLIDORO, *Manuale di diritto industriale*, X, Milano, Giuffrè, 2024, 497 «Sarebbe opportuna una razionalizzazione che riconduca la tutela varietale all'interno del diritto brevettuale, unificando ove possibile regole e strutture, e conservando quelle e solo quelle regole speciali che sono davvero funzionali alle specifiche esigenze di questo settore», a cui, però, «resistono le strutture burocratiche dedicate alla tutela varietale»; per C.E. MAYR, *La disciplina delle nuove varietà vegetali*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2000, 851, l'esigenza dell'UPOV sarebbe stata quella di rivendicare il suo ruolo primario nell'attività di tutela dei trovati vegetali, rimarcando le differenze con le invenzioni biotecnologiche. Per una critica circa la presenza di due sistemi di protezione degli «degli artefatti biologici vegetali», v. R. ROMANO, *Le semenze elette di frumento, le nuove varietà di fiori, gli incroci di volatili» ovvero cenni sull'evoluzione dell'area del brevettabile*, in *Riv. dir. ind*., 2014, I, 266 e in *Confini e fronti dell'innovazione biotecnologica per la proprietà intellettuale*, curato da G. Olivieri, V. Falce, E. Arezzo, Milano, Giuffrè, 2014, 23, che mostra la tendenza, in tal caso, «eccessivamente protezionista dei diritti di proprietà intellettuale del terzo millennio».

[64] Cfr. Convenzione internazionale del 2 dicembre 1961 per la protezione delle novità vegetali, approvata dall'Assemblea federale il 5 ottobre 2007.

[65] Cfr. regolamento 2100/94/CE del Consiglio del 27 luglio 1994, concernente la privativa comunitaria per trovati vegetali, in GUCE n. 227 del 1° settembre 1994 (regolamento 874/2009/CE della CE del 17 settembre 2009, recante norme d'esecuzione, in GUCE n. 251 del 24 settembre 2009).

[66] Per "costitutore" si intende: "a) la persona che ha creato o che ha scoperto e messo a punto una varietà; b) la persona che è il datore di lavoro della persona sopraindicata o che ne ha commissionato il lavoro; c) l'avente diritto o avente causa dai soggetti indicati nelle lettere a) e b)" (art. 101 c.p.i.).

ziali che risultano dal genotipo o dalla combinazione dei genotipi della varietà iniziale; nonché (*ii*) una varietà che è nettamente distinta dalla varietà iniziale e, salvo per le differenze risultanti dalla derivazione, è conforme alla varietà originale nell'espressione dei caratteri essenziali che risultano dal genotipo o dalla combinazione dei genotipi della varietà iniziale [67]. Si tratta, quindi, di trovati che, pur differenziandosi nettamente per uno o più caratteri dalla varietà originaria, ne conservano i caratteri essenziali. Le varietà essenzialmente derivate possono essere ottenute in ogni modo, anche tramite processi non essenzialmente biologici (quindi non naturali), quali la selezione di un certo mutante naturale o la trasformazione con il ricorso a metodi propri dell'ingegneria genetica [68]. Quanto agli altri prodotti [69], la tutela del costitutore si estende altresì (*i*) alle varietà che presentano differenze marginali rispetto alla varietà iniziale; e (*ii*) alle varietà che non possono prodursi senza il necessario ripetuto uso della varietà protetta. Ed ancora, la privativa copre anche il materiale del raccolto della varietà protetta, quali piante intere e parti di esse (ad esempio il frutto o il fiore) [70], per il fatto che spesso non è agevole la distinzione fra il prodotto della raccolta e il materiale di riproduzione/propagazione [71]. Una semente di frumento, in relazione alla sua destinazione di semina o alimentare, può inquadrarsi tanto nell'una piuttosto che nell'altra categoria. In tale scenario, è evidente che la «derivazione» assume un perimetro alquanto esteso, ricomprendendo ogni prodotto da cui è possibile riscontrare una «certa forma di dipendenza» [72] dalla varietà madre. Applicando in via analogica tale disciplina, si potrebbe riconoscere la titolarità *ab origine* del *provider* non solo sul discendente diretto del materiale condiviso (progenie) ma anche sui derivati non modificati purché abbiano le medesime proprietà dello *starting material*, così come sulle modifiche frutto dell'operare umano.

Nel caso di invenzioni biotecnologiche si presuppone la derivazione a partire da un materiale biologico brevettato, mentre con riferimento all'MTA il materiale innovativo da condividere non costituisce l'oggetto di una domanda di privativa (brevetto/registrazione varietale) né si può considerare come *know-how* segreto, poiché già di pubblico dominio a seguito di pubblicazione. Senonché, il punto è proprio che manca una normativa, nazionale o internazionale, che governa gli MTAs, il cui contenuto non è predeterminato legislativamente ma può essere ricavato dal contesto in cui l'accordo si inserisce e con il rinvio a modelli di contratto ricavabili anche da ambiti extra-legislativi. Tanto più che, proprio in rela-

[67] Cfr. art. 13, par. 6, regolamento n. 2100/94/CE e art. 107, quarto comma, c.p.i.

[68] Cfr. art. 107, quinto comma, c.p.i.

[69] Cfr. art. 13, par. 5, regolamento n. 2100/94/CE e art. 107, terzo comma, c.p.i.

[70] Più approfonditamente sul tema, si v. A. Musso, nt. 40, 289.

[71] Così, si v. C.E. Mayr, nt. 63, 851.

[72] Cfr. i *consideranda* del regolamento 2100/94/CE.

zione al trasferimento di risorse autoreplicanti, a tal fine ci si può avvalere degli studi elaborati da specifici organismi internazionali (di tipo intergovernativo o a composizione associativa tra enti rappresentativi dei vari interessi coinvolti) [73], di cui un esempio è l'UBMTA [74] per orientare e per semplificare il processo di condivisione di materiali biologici (v. *sub* par. 2). Sebbene l'utilizzo dell'UBMTA può non essere appropriato per il trasferimento di ogni materiale di ricerca, esso può costituire comunque uno standard minimo di contenuto degli accordi di MTA, tanto della prima, più generica, variante di contratto e, ancora di più, della seconda variante contrattuale attinente la condivisione di materie viventi.

Nella maggior parte dei *sample* di contratto, il derivato non modificato viene assimilato ad una progenie, benché manchi l'elemento della derivazione naturale dal materiale originale, con conseguente attribuzione della proprietà di entrambe le categorie di derivati in favore del trasferente [75]. Di contro, la modifica è generalmente considerata una sostanza a sé, frutto dell'esclusivo apporto del ricevente. Sicché, il diritto sulla modifica è concepito come un diritto di proprietà autonomo rispetto a quello esistente sul materiale originale trasferito. Da questo punto di vista, nella prassi contrattuale si osserva una regolarità, in base alla quale la modifica appartiene, di norma, al *recipient*, fatta salva la tutela della proprietà del *provider* sul materiale condiviso in essa incorporato/contenuto [76] (e su progenie e derivati non modificati [77], se la nozione di materiale li ricomprende). Se il trovato risulta, invece, dagli sforzi collaborativi di entrambe le parti, in tale ultimo caso, e salvo diverso accordo, vale la regola della comproprietà in pari quota [78] e il relati-

---

[73] Si v. S. CARBONE, *Autonomia privata e commercio internazionale*, Milano, Giuffrè, 2014, da 2.

[74] Cfr. UBMTA-NIH Guide, June 24, 1994 (grants.nih.gov).

[75] Cfr. il modello di contratto di MTA di: University of Duisburg-Essen (art. 1, n. 1); University of Harvard (artt. 1 e 6); Università degli Studi di Urbino Carlo Bo (art. 1); Università di Torino (art. 1, n. 1.5), precisando che per "*Material*" si intendono (*a seconda dei casi*) il materiale originale, la progenie e i derivati non modificati inclusi nelle modifiche; Technical University of Denmark (art. 1).

[76] Cfr., segnatamente, il *sample* di MTA di: City University of New York (art. 2, n. 1 (b)); University of Duisburg-Essen (art. 2, lett. a.); University of Harvard (art. 8); University of Heidelberg (art. 1, n. 1.5); Università di Torino (art. 4, n. 4.2); Technical University of Denmark (art. 2). *Contra*: Università degli Studi di Urbino Carlo Bo (art. 4) in cui si prevede, invece, che le modifiche sono di proprietà congiunta delle parti (lett. *a*)).

[77] Così il *sample* di MTA di: City University of New York (art. 2, n. 1 (a)). Si noti che sebbene il modello di contratto di MTA dell'Università di Torino includa nella nozione di "*Material*", oltre al materiale originale, anche la progenie e i derivati non modificati (art. 1, n. 1.5), al successivo art. 4, n. 4.2, dispone che il fornitore manterrà la proprietà esclusiva solo del materiale originale eventualmente incluso nei risultati derivanti dall'attività di ricerca del ricevente. Nessun richiamo è, invece, rivolto a progenie e derivati non modificati, probabilmente in ragione del fatto che l'estensione della nozione di materiale è rimessa alla libera determinazione delle parti.

[78] Cfr., segnatamente, il *sample* di MTA di: City University of New York (art. 1, n. 5); University of Duisburg-Essen (art. 2, lett. *a*); University of Heidelberg (art. 1, n. 1.5); Technical University of Denmark (art. 2).

vo regime d'uso dovrà essere negoziato appositamente in un separato accordo di gestione della proprietà congiunta [79], che andrà altresì a disciplinare la ripartizione tra le parti degli oneri e delle spese relative alla protezione, gestione e valorizzazione del risultato ottenuto [80].

Sempre in relazione al trasferimento di materiale biologico di ricerca, preme osservare che solo alcuni modelli di contratto di MTA introducono una ulteriore categoria di derivati, la cui previsione è in realtà fondamentale. Raramente ci si riferisce a tali prodotti con il termine di "invenzioni" [81], mentre nella gran parte dei casi gli accordi di trasferimento impiegano la definizione più generica di "derivati" [82]. Ciò nonostante, i diversi modelli contrattuali esaminati mostrano di condividerne la nozione: essi sono normalmente intesi quali "*Substances*" ottenute tramite l'utilizzo del materiale o delle modifiche, ma che non possono essere incluse nelle definizioni di derivati non modificati o di modifiche poiché non contengono né il materiale originale, né i derivati non modificati. Ed invero, il riferimento a mere "sostanze" (e non a "creazioni") pare, tuttavia, improprio, risultando difficile da immaginare che da un prodotto scompaia ogni traccia del materiale di partenza su cui il ricercatore ha condotto lo studio che ne ha consentito la generazione. Si ritiene, pertanto, che l'espressione "*Substances*" sia il frutto di una terminologia non corretta e che, molto probabilmente, con tale termine ci si voglia riferire non tanto a dei prodotti quanto, piuttosto, a dei procedimenti tecnici innovativi, quali, per esempio, dispositivi diagnostici o tutti quei processi tecnici che permettono di produrre, lavorare o impiegare un materiale biologico già esistente (come quello oggetto di MTAs) o per crearne di nuovi. Nella definizione di "*Substances*" si potrebbero comprendere le banche di dati contenenti i profili sequenziati del genoma di un determinato organismo. Ad ogni modo, al pari delle modifiche, anche per questi derivati si prevede un sistema di attribuzione della proprietà in favore esclusivo del *recipient* o in comproprietà tra questo e il *provider* [83].

L'analisi del rapporto tra derivato e materiale originale condiviso rappresenta una questione assai delicata, presentando margini di incertezza sul piano giuridi-

---

[79] Per determinare le quote di comproprietà si tiene conto degli apporti di risorse (finanziarie, umane e strumentali) e delle strutture messe a disposizione da ciascuna delle parti. Il modello di MTA dell'University of Duisburg-Essen (art. 3, n. 3.3) indica come parametro anche i «relevant industry standards» (cfr. modello di MTA dell'University of Duisburg-Essen (art. 3, n. 3.3)), senza, tuttavia, fornirne una specifica definizione.

[80] Sullo sfruttamento economico dell'invenzione "comune" oggetto di brevetto, cfr. P. CUOMO, *La contitolarità del brevetto tra cooperazione e concorrenza*, Torino, Giappichelli, 2020, da 91.

[81] Cfr. il modello di MTA dell'University of Toronto (art. 1, lett. *A*)).

[82] Cfr. i *sample* di MTA di: City University of New York (art. 2, n. 1 b)); University of Duisburg-Essen (art. 3, n. 3.3).

[83] Cfr. il *sample* di MTA di: City University of New York (art. 2, n. 1 (b)). Conformi i modelli di MTA di: University of Duisburg-Essen (art. 3, n. 3.3); University of Heidelberg (art. 1, n. 1.5).

co. La corretta identificazione di cosa sia un derivato e, specie per le risorse genetiche, in che misura esso sia basato sul materiale condiviso è complessa. Per una esatta valutazione si deve tenere conto di vari fattori, valutando la percentuale di somiglianza genetica del derivato al materiale originale o verificando se in esso sia riscontrabile un carattere, genotipico o fenotipico, essenziale della risorsa trasferita [84].

È evidente che la clausola sul regime dell'insieme dei derivati è strettamente connessa e influenzata dalle clausole contrattuali che definiscono sia il materiale condiviso, sia i derivati. Difatti, i diritti di proprietà delle parti sulle conoscenze generate tramite l'uso del materiale trasferito non possono che variare in relazione al grado di ampiezza delle nozioni di materiale e di derivati che compaiono nel testo del contratto di trasferimento. Per una buona riuscita degli MTAs, occorre circoscrivere con massima cura il perimetro dei diversi termini impiegati e valutare, caso per caso, se l'espressione "*Material*" debba riferirsi soltanto al materiale condiviso o possa includere anche alcuni dei derivati menzionati, quali progenie e/o derivati non modificati. Ciò al fine di scongiurare contestazioni e pretese future sulla proprietà, oltre che conflitti fra le parti in caso di ricerche parallele che richiedano l'uso del medesimo *foreground*.

8. *La gestione delle conoscenze riservate.*

Ulteriore aspetto contrattuale che merita attenzione è quello della riservatezza, che accompagna la condivisione dell'output di ricerca e il patrimonio informativo associato [85]. Tanto il materiale quanto il correlato know-how costituiscono *asset* di rilevanza strategica da tutelare in funzione del vantaggio economico potenziale o attuale che gli stessi possono apportare. Sta di fatto che quando si parla di informazioni riservate ci si riferisce, in particolare, ai segreti commerciali [86], ossia

[84] Il confronto tra le sequenze proteiche, per esempio, per verificare la loro percentuale d'identità «sovrapposta» potrebbe avvenire utilizzando svariate metodologie: «dal più semplice allineamento al sistema della matrice a punti (*dot plot*) fino all'individuazione di algoritmi dinamici per verificare allineamenti o sovrapposizioni tanto globali, quanto locali». Per le sequenze più complesse, la rilevazione della sovrapponibilità sequenziale «è affidata a specifici metodi – anche statistici – che non possono prescindere da analisi maggiormente qualitative delle porzioni identiche» (così, si v. A. MUSSO, nt. 40, 289).

[85] L'uso dello strumento contrattuale può essere particolarmente problematico nei contesti tribali, specie se i membri della tribù si mescolano con la popolazione civile. Invero, mantenere il segreto di una conoscenza tradizionale è piuttosto difficile, anche per quelle che possono svilupparsi in futuro. Può invece essere troppo tardi per pensare ad una tutela della riservatezza di conoscenze tradizionali esistenti, posto che in molti casi il segreto è stato rivelato. Cfr. S.R. MUNZER, K. RAUSTIALA, *The Uneasy Case for Intellectual Property Rights in Traditional Knowledge*, in *AELG*, 2009, 37.

[86] Definire cosa sia un "segreto commerciale" non è agevole e non esiste nell'Unione europea

all'insieme delle conoscenze del *provider* [87] relative al materiale e al suo uso che, prescindendo dalla loro natura [88], possono assumere rilevanza in quanto detenute in via esclusiva dal legittimo detentore e avere un valore connesso alla loro non divulgazione [89] perché sottoposte a misure di segretazione ragionevolmente adeguate [90]. Per verificare se una certa conoscenza segreta abbia un effettivo valore

una definizione ampiamente condivisa (cfr. V. FALCE, *Tecniche di protezione delle informazioni riservate. Dagli Accordi Trips alla Direttiva sui segreti commerciali*, in *Riv. dir. ind*., 2016, III, 129, che ha parlato di «inaccettabile frammentazione nazionale»). Secondo la direttiva 2016/943/UE (Direttiva Trade Secrets), in GUUE L 157 del 15 giugno 2016, una informazione, per essere protetta dalla disciplina del segreto, deve essere segreta, avere valore commerciale in quanto segreta e come terzo requisito la direttiva richiede che essa sia stata "sottoposta, da parte della persona al cui legittimo controllo è soggetta, a specifiche misure ragionevoli, secondo le circostanze, a mantenerla segreta" (art. 2, par. 2). Si tratta di requisiti che erano già noti a gran parte dei legislatori nazionali, come quello italiano in quanto frutto del recepimento dei principi dell'art. 37, par. 2, dell'Accordo TRIPs. Invero, gli artt. 98 e 99 c.p.i., che già regolamentavano le informazioni riservate, sono stati oggetto di modifica per effetto de d.lgs. n. 63 dell'11 maggio 2018, in GU n. 130 del 7 giugno 2018, cha, tra l'altro, all'art. 98 c.p.i. ha introdotto l'espressione "segreti commerciali" in luogo di "informazioni riservate" ed inserito al nuovo art. 121-*ter* c.p.i. una specifica disciplina per la tutela della riservatezza dei segreti commerciali nel corso dei procedimenti giudiziari. Per una attenta analisi dell'evoluzione della disciplina industrialistica nazionale in materia di protezione dei segreti, cfr., tra i molti, A. FRIGNANI, voce *Segreti d'impresa*, in *Digesto, Disc. priv., sez. comm*., XIII, Torino, Utet, 1996, 334; G. GHIDINI, *La tutela del segreto: critica di una "riforma"*, in *Dir. ind*., 2008, 167; A. VANZETTI, *La tutela "corretta" delle informazioni segrete*, in *Riv. dir. ind*., 2011, I, 97; più di recente, v. A. OTTOLIA, *sub* art. 98 c.p.i., in *Commentario breve alle leggi su proprietà intellettuale e concorrenza*, VII, curato da L.C. Ubertazzi, Milano, Wolters Kluwer, 2019, 602.

[87] Sul piano soggettivo, il detentore del segreto commerciale può essere "qualsiasi persona fisica o giuridica che controlla legittimamente un segreto commerciale" (art. 2 Direttiva Trade Secrets). Tra i pregi della direttiva emerge, senz'altro, l'estensione dell'ambito soggettivo della tutela dei segreti commerciali, che, prima della sua attuazione, era limitato, nel nostro ordinamento, solo a coloro che erano qualificati come imprenditori (art. 98 c.p.i.). Sul punto, cfr. A. OTTOLIA, *Il decreto legislativo n. 63/18 di attuazione della direttiva 2016/943/UE sulla protezione dei segreti commerciali fra tutela e bilanciamenti*, in *Nuove leggi civ. comm*., 2019, 1095.

[88] Cfr., *ex multiis*, Trib. Bologna, 6 febbraio 2017, in *Giur. ann. dir. ind*., 2017, 539, precisando che è "indifferente la natura" di una informazione per potersi qualificare come segreto commerciale, potendo trattarsi, indistintamente, di "esperienze aziendali tecnico-industriali" o di informazioni di carattere commerciale, o, ancora, relative all'organizzazione o di tipo finanziario o di marketing.

[89] L'informazione, per essere protetta come segreto commerciale, non deve risultare generalmente nota o facilmente accessibile a coloro che si occupano normalmente di questo tipo di informazioni. Il requisito della segretezza ha dunque carattere «relativo» (cfr. M. LIBERTINI, *Le informazioni aziendali segrete*, in *Riv. it. scienze giur*., 2011, 151): così come non è segreta l'informazione facilmente accessibile, il contrario è a dirsi per ogni informazione che non sia «non facilmente accessibile», ossia quella che non è pubblicamente accessibile né fruibile gratuitamente o senza sforzo alcuno.

[90] Non è necessario il ricorso alle misure di segretazione massime consentite dalla tecnica, bensì è sufficiente una protezione "ragionevolmente adeguata", il che non esclude la possibilità di operazioni di *reverse engineering*. Sia consentito rinviare a M. CAVALIERE, *La disciplina dell'accesso ai dati IoT fra regolamentazione e tutela dei segreti commerciali*, in *AIDA*, 2023, 262. Si deve trattare

commerciale, il vantaggio va accertato in base a criteri oggettivi [91] e deve commisurarsi ad un soggetto che sia operante nello stesso settore del detentore del segreto, che sia privo dell'informazione protetta [92].

Da uno studio condotto sui fattori che influenzano il contenuto degli MTAs [93] è emerso che il tipo di materiale, e il campo di ricerca in cui esso si colloca, influenzano in misura significativa le restrizioni contrattuali sulla confidenzialità, che divengono più forti quando l'MTA ha per oggetto la condivisione di molecole [94]. Nel settore farmaceutico, l'attenzione alla protezione della confidenzialità è fondamentale perché la scoperta di una molecola attiva correlata ad un certo bersaglio biologico potrebbe portare ad un nuovo farmaco e alla possibile collaborazione fra l'istituto che ha ottenuto la molecola e l'azienda/ente di ricerca interessati ad effettuare *screening* periodici per valutarne il funzionamento.

Nella prassi contrattuale, accade spesso che la sottoscrizione di un MTA sia preceduta dalla conclusione tra *provider* e *recipient* di un accordo di riservatezza [95], da richiamare nei preamboli dell'MTA (evidenziandone data di sottoscrizio-

---

di informazioni che, da sole o nella combinazione dei loro elementi, siano tali da non poter essere assunte da operatori del settore "in tempi e a costi ragionevoli" (v. App. Torino, 28 gennaio 2010, in *Giur. ann. dir. ind*., 2010, 368; conforme: v. Trib. Bologna, 24 aprile 2017, *ivi*, 2017, 744).

[91] Il *considerando* n. 14 della Direttiva Trade Secrets impiega come parametro di riferimento il danno che l'acquisizione, l'uso o la divulgazione illecita possa provocare agli interessi del legittimo detentore: «Danno da intendersi, evidentemente, come pregiudizio al potenziale scientifico-tecnico, agli interessi commerciali o finanziari, nonché alle posizioni strategiche o alla capacità di competere del medesimo detentore» (cfr. M. CAVALIERE, nt. 91, 262). È necessario che il detentore del segreto riesca ad ottenere, grazie al legittimo possesso dell'informazione segreta un vantaggio concorrenziale che gli consenta di mantenere/incrementare la propria quota di mercato, a prescindere che la specifica informazione confidenziale sia suscettibile di una valutazione economica o abbia uno specifico prezzo di mercato (cfr. Trib. Milano, 14 febbraio 2012, in *Giur. ann. dir. ind*., 2012, 5859).

[92] Così, v. L. MANSANI, *La nozione di segreto di cui all'art. 6-bis l.i.*, in *Dir. ind*., 2002, 218.

[93] Cfr. V. SCHAEFFER, *The use of Material Transfer Agreements in Academia: a threat to open science or a cooperation tool?*, in *Res. Policy*, 2019, 1.

[94] *Ibidem*, 22.

[95] Nella prassi commerciale, vi è la riluttanza di alcune aziende, specie di grandi dimensioni, a firmare accordi di riservatezza. La ragione di tale scelta è individuata nel fatto che la firma del contratto e il successivo scambio di informazioni fra le parti potrebbe generare confusione tra quello che già si conosceva e quanto si viene a conoscere in forza del contratto. Sottoscrivendo un accordo di riservatezza, l'utilizzo di certe informazioni (che paradossalmente erano già note alla parte ricevente) può divenire un inadempimento contrattuale. Il rischio è ancora maggiore se si considera che in alcuni ordinamenti, come quello nazionale, la divulgazione di informazioni riservate può configurarsi, in alcuni casi, come reato. Così v. Granieri in G. CONTI, M. GRANIERI, A. PICCALUGA, *La gestione del trasferimento tecnologico. Strategie, modelli e strumenti*, Milano, Springer, 2011, 126. In ambito internazionale, v. J.M. BARNETT, *Intellectual property as law of organization,* in *S. Cal. L. Rev.*, 2011, 785, ove ha spiegato che «Rational unwillingness by buyers and sellers to enter into idea transactions reflects an underlying drafting constraint: parties cannot write a contract that precludes precontractual expropriation by the idea buyer without simultaneously facilitating postcontractual expropriation by the idea seller».

ne e numero di protocollo). L'accordo di confidenzialità [96] consente di identificare e proteggere le informazioni indicate come riservate che verranno scambiate nel corso delle trattative pre-negoziali e negoziali, dettando regole sulla titolarità dei diritti, e fornendo indicazioni su come trattarle. Quando si condivide materiale di ricerca, occorre prestare particolare attenzione a tutelare, mediante la previsione di specifici vincoli di riservatezza, le informazioni segrete che il *provider* mette a disposizione. La tutela del patrimonio delle conoscenze riservate che ruotano intorno al materiale di ricerca è un'esigenza che si manifesta non solo nella fase di redazione dell'MTA, ma, soprattutto, in quella antecedente di primo contatto, quando le parti si scambiano flussi informativi per valutare la conclusione dell'MTA.

Gli obblighi di confidenzialità di cui all'accordo di riservatezza si andranno a riversare, poi, anche in una clausola contrattuale dell'MTA. Nell'elaborazione di detta clausola vi sono diversi aspetti da non trascurare. In prima battuta, da considerare che ciò che si trasferisce con l'MTA non è solo la risorsa fisica che costituirà l'oggetto di studio. Oltre al "*Material*" possono condividersi segreti correlati, come gli esiti di studi più recenti del *provider* sull'uso del materiale nella produzione di certi farmaci. La nozione di "*Confidential information*" che compare nell'MTA può risultare particolarmente ampia, potendo comprendere tanto informazioni segrete già disciplinate nel pregresso accordo di riservatezza, quanto conoscenze riservate ulteriori divulgate dal *provider* al *recipient* in ragione e in esecuzione dell'MTA.

Altro profilo contrattuale da regolare attentamente è il contenuto degli obblighi di riservatezza. In genere, essi consistono in obbligazioni di non divulgazione e non uso delle informazioni riservate se non nella misura e con mezzi strettamente necessari al perseguimento dello scopo del contratto. Vengono previsti anche obblighi di *facere*, come quello di custodire e di adottare ogni misura opportuna e azione idonea volta ad assicurare che tali informazioni confidenziali non entrino nella disponibilità di terzi non autorizzati, chiedendo al *recipient* di adottare il medesimo livello di diligenza impiegato per tutelare i propri segreti. Oltre a disciplinare il regime di responsabilità per ogni azione e/o omissione in violazione degli obblighi di riservatezza, è bene che nella clausola di confidenzialità siano precisate le esenzioni agli obblighi di riservatezza (come in caso di divulgazione richiesta dalla legge o a seguito di un provvedimento giudiziario).

La clausola di confidenzialità dell'MTA dovrà specificare anche il limite temporale oppure prevedere una condizione di validità legata a particolari eventi, quali il completamento della ricerca per cui il *recipient* chiede la concessione del materiale e del *know-how* associato. La durata dei patti di riservatezza è stabilita liberamente dalle parti, tenendo in considerazione la natura specifica delle informazioni scambiate e lo scopo per cui esse vengono comunicate.

---

[96] Per un inquadramento del tipo contrattuale, cfr. M. BENINCASA, *Gli accordi di riservatezza*, Milano, Giuffrè, 2008.

9. *La disciplina delle attività di disseminazione scientifica.*

Accanto alla gestione della riservatezza, l'altra faccia della stessa medaglia è costituita dal regime che governa le attività di disseminazione dei risultati ottenuti con l'utilizzo del materiale del *provider*. L'attività di disseminazione scientifica rappresenta una fase cruciale dei progetti di ricerca e mira a diffondere i risultati degli studi condotti sul materiale acquisito e a mostrare il lavoro svolto dalle organizzazioni di appartenenza dei ricercatori coinvolti nella ricerca. I risultati scientifici possono disseminarsi in svariati modi: seminari, workshop, conferenze, presentazioni, comunicati stampa, brochure, immagini, video del progetto, nonché in saggi scientifici pubblicati presso riviste nazionali ed internazionali.

La disseminazione dei risultati ottenuti è di primaria importanza soprattutto per i ricercatori coinvolti nella linea di ricerca, per il proprio prestigio professionale e spinti dal desiderio di avanzamento nella carriera accademica (assicurandosi titoli utili per partecipare ai concorsi). Ciò non solo per effetto di quella pressione di "*publish or perish*" [97] tipica del mondo accademico, ma anche perché è prassi consolidata nella comunità scientifica la condivisione delle conoscenze. Dal lato del *provider*, imporre delle restrizioni contrattuali particolarmente restrittive sulla diffusione dei risultati di ricerca rischia di compromettere la conclusione dell'MTA. Preme, tuttavia, osservare che lo stesso *recipient* potrebbe avere interesse a mantenere riservati i risultati conseguiti per valutarne la più efficiente strategia di tutela (come segreto commerciale o tramite brevetto/privativa varietale, ove sussistano i relativi regimi di protezione).

Non resta, quindi, che prestare la massima cautela nella redazione della clausola dell'MTA sul regime delle attività di disseminazione [98]. In genere, si prevede in capo al *recipient* l'obbligo di preventiva comunicazione al *provider* della bozza di ogni saggio, relazione, rapporto sui risultati ottenuti con l'output della ricerca prima della contestuale presentazione o pubblicazione [99]. Al *provider* possono accordarsi anche poteri più pervasivi, che vanno dal diritto di revisionare la copia del materiale da disseminare prima della diffusione pubblica, sino ai poteri di ritardare un'attività di disseminazione (perché deve concludersi la valutazione di alcuni aspetti tecnologici del risultato da condividere prima del deposito della

[97] Così, v. K.E. SANDRIK, nt. 13, 49.

[98] Dalla *survey* sul ruolo degli MTA negli scambi di materiali biomedici che coinvolgono centri pubblici di ricerca australiani, il 55% degli intervistati ha espresso frustrazione per i tentativi di restrizione del regime delle pubblicazioni scientifiche. Cfr. J. NIELSEN, D. NICOL, (nt. 10), 89. Le restrizioni alle pubblicazioni sarebbero più frequenti se il *provider* è una parte industriale (cfr. J.P. WALSH, W.M COHEN, C. CHO, *Where Excludability Matters: Material Versus Intellectual Property in Academic Biomedical Research*, in *Res. Policy*, 2007, 1184).

[99] Cfr. il modello di contratto di MTA di: Università di Torino (art. 3, n. 3.1); University of Heidelberg (art. 3); University of Toronto (art. 3, n. 3.6).

domanda di brevetto/privativa varietale) o di bloccarla completamente [100]. Difficilmente il *recipient* sarà disposto ad accettare l'attribuzione in favore del *provider* di un potere di veto sul materiale da disseminare. Viceversa, è assai frequente l'accettazione delle previsioni che consentono al *provider* sia di rivedere, sia di ritardare qualsiasi presentazione o pubblicazione proposta dal *recipient* che riporti l'uso del materiale, purché il ritardo sia ragionevolmente limitato e che i diritti delle parti non vengano compromessi. L'obiettivo è chiaramente di preservare la tutela al potenziale commerciale e scientifico del materiale di ricerca, come una molecola, che può condurre a nuove scoperte e a nuovi farmaci. In ogni caso, l'eventuale mancato consenso del *provider* che neghi, in parte o del tutto, una pubblicazione deve essere sempre puntualmente motivato e deve avvenire in tempi certi da definire preventivamente in sede contrattuale.

Da considerare anche il fatto che alcune riviste scientifiche, con le loro *policy* operative ed editoriali, possono influire significativamente sulle condizioni di pubblicazione, e sui relativi ritardi, per esempio insistendo che i primi dati della loro ricerca siano depositati presso banche di dati pubbliche [101]. In genere, la pubblicazione include una presentazione sommaria dei risultati sperimentali più significativi, che rappresentano, tuttavia, solo una piccola frazione del dataset della ricerca. La divulgazione di tali dati può quindi essere essenziale per gli altri scienziati per acquisire informazioni più complete su una certa linea di ricerca che intendono proseguire.

Le restrizioni alle attività di disseminazione scientifica possono manifestarsi anche sotto un'ulteriore forma. Invero, accade spesso che il *provider* imponga di essere menzionato come fonte del materiale in ogni pubblicazione e presentazione [102]. Meno comune è la pretesa del *provider* di essere identificato addirittura come coautore. Il riconoscimento di una co-autorialità al fornitore potrebbe ammettersi ma solo se tra le parti vi sia stata una effettiva collaborazione nell'attività di ricerca, che vada oltre la mera condivisione di materiali per scopi sperimentali.

---

[100] Cfr. art. 12 del modello di contratto di MTA dell'Università degli Studi di Urbino Carlo Bo; artt. 4, n. 4.2, e art. 5, rispettivamente, del *sample* di MTA dell'University of Duisburg-Essen e della City University of New York.

[101] Un'eventualità che pare sussistere se con l'MTA si trasferiscono topi o cellule staminali. Cfr. P.N. SCHOFIELD et al., *Post-publication sharing of data and tools*, in *Nature*, 2009, 171.

[102] Cfr. art. 4 del *Simple Letter Agreement for Transfer of Non-Proprietary Biological Material*, che completa l'UBTM. Tale clausola è presente, pressoché negli stessi termini, nella gran parte dei modelli universitari disponibili di contratto di MTA. In ambito internazionale, cfr., segnatamente, il *sample* di MTA di: City University of New York (art. 5); University of Duisburg-Essen (art. 3); University of Harvard (art. 9); University of Heidelberg (art. 3); University of Toronto (art. 3, n. 3.6); Technical University of Denmark (art. 5, n. 5.1); mentre in ambito nazionale: Università degli Studi di Urbino Carlo Bo (art. 12); Università di Torino (art. 3, n. 3.1).

10. *Considerazioni conclusive.*

Il tipo di risorsa da trasferire, la generazione di nuovi risultati, così come l'attenzione alla tutela della riservatezza delle informazioni scambiate e alle modalità di disseminazione dei prodotti della ricerca sono tra i fattori che maggiormente influiscono sul contenuto dei contratti di MTA.

Se è pur vero che tali accordi hanno tutto il potenziale per incoraggiare la condivisione di preziosi materiali di ricerca ed incrementare il ritmo generale del progresso della scienza, non va trascurato che a seconda della natura del materiale da trasferire e degli interessi delle parti, la fase di negoziazione può rallentare notevolmente il processo di condivisione. Invero, a provocare una preoccupazione maggiore fra gli scienziati è proprio l'impatto dei ritardi nel buon esito di una ricerca. Il mancato accordo sull'attribuzione dei derivati, così come sul regime delle pubblicazioni scientifiche che menzionano i risultati, possono condurre, nei peggiori casi, all'arresto di una linea di ricerca se la tensione fra le parti eccede il tempo limite per acquisire un materiale da destinare ad uno specifico uso. Senza dimenticare che le trattative possono subire lunghi arresti anche laddove le parti non siano dotate di strutture interne di trasferimento tecnologico con personale professionalmente adeguato e preparato.

Il sistema di valorizzazione degli output di ricerca deve essere migliorato, incoraggiando gli istituti, pubblici e privati, di ricerca, così come le aziende, a dotarsi di adeguati uffici e strutture interne di trasferimento tecnologico, che supportino i ricercatori nella predisposizione della relativa contrattualistica. La negoziazione e la redazione di MTAs è un'operazione complessa e richiede l'intervento di professionisti.

La buona ricerca sperimentale è anche quella che utilizza gli strumenti negoziali più efficienti e che ottiene risultati significativi sul piano applicativo. Di qui, la predisposizione di modello di MTA che potrebbe permettere di individuare il contenuto minimo dell'accordo e costituire il punto di riferimento per regolare i rapporti tra il *provider* e il *recipient* nell'ambito delle attività di sperimentazione.

11. *Modello contrattuale di MTA (in inglese).*

MATERIAL TRANSFER AGREEMENT

This MATERIAL TRANSFER AGREEMENT (hereinafter "MTA") is entered by and between:

_____, with registered office in _____ (_____), in _____, Tax Registration No. _____, represented by _____
– hereinafter defined "_____" or "PROVIDER" –

AND

_____, with registered office in _____ (_____), in _____, Tax Registration No. _____, represented by _____
– hereinafter defined "_____" or "RECIPIENT" –

– hereinafter also referred to individually as "Party" and collectively as "Parties" –

WHEREAS:

A) The Parties wish to enter an MTA in order to evaluate _____ (hereinafter referred to as the "Research", as defined in Annex n. __ of this MTA).
B) On _____, the Parties entered into a non-disclosure agreement, prot. ____ (hereinafter referred to as the "NDA");
C) PROVIDER owns the Material (as defined in Annex n. __ of this MTA);
D) RECIPIENT desires to obtain the Material and use it in accordance with the purpose of conducting the Research (hereinafter referred to as the "Purpose");
E) PROVIDER is willing to furnish the Material to the RECIPIENT, who agrees to accept, upon the terms and conditions set forth herein and solely to enable the RECIPIENT to carry out the Research.

NOW THEREFORE, in consideration of the mutual covenants contained herein, the Parties hereby agree as follows.

Article 1 – Recitals and Annexes

1.1. The recitals and annexes are an integral and substantial part of this MTA.

Article 2 – Definitions

2.1. For the purpose of the present MTA, the terms hereafter indicated, where shown in capital letters, will have the following meaning. Any term defined in the singular will also apply to the same term used in the plural and *vice versa*:
– "Effective Date": shall means the date on which the MTA becomes effective, but if no such date is indicated it means the date of last signing below.
– "Confidential Information": means any information of confidential nature specified in the NDA and any information disclosed to the RECIPIENT by the PROVIDER relating to the Material, the Research, including the Results.

– "Non-commercial use": means any use or activity where a fee is not charged. The purpose is scientific/experimental and is not the sale of a good or service, and the use or activity is not intended to produce a profit.
– "Material": means the material identified in Annex n. __ of this MTA and held by PROVIDER. (*to be added in case of transfer of biological material*: The Material shall not include: (a) Modifications or (b) Results created by the RECIPIENT through the use of the Material which are not Progenies, Modifications or Unmodified Derivatives.
– "*Progeny*": shall mean all unmodified descendants from the Material, such as virus from virus, cell from cell, cells from tissue, cells from a xenotransplant, organism from organism.
– "*Unmodified Derivatives*": shall mean substances obtained by RECIPIENT, which constitute a functional subunit or product expressed by the Material, such as purified or fractionated subsets of the Material, including expressed proteins or extracted of DNA/RNA.
– "*Modifications*": shall mean substances created by the RECIPIENT, which contain/incorporate the Material but which are not Unmodified Derivatives).
– "Results": shall mean any idea, discovery, data, information and any intellectual creation, including any intellectual property rights pertaining to any of the foregoing, that is discovered, conceived, or otherwise generated by the RECIPIENT as a result of experimental activity on the Material (*to be added in case of transfer of biological material*: or Modifications, but which are not Progeny, Unmodified Derivatives or Modifications (i.e., do not contain the Material, Progeny, Unmodified Derivatives)).

Article 3 – Supply of the Material

3.1. The PROVIDER will deliver the Material (in the quantities as set out Annex n. __ of this MTA) to the RECIPIENT after the MTA becomes effective within reasonable time. The RECIPIENT is solely responsible for obtaining all permits, licenses or other approvals required by any governmental authority in connection with RECIPIENT's receipt, handling, storage, disposal, transfer and use of the Material.
3.2. The Material is provided at no cost, except for costs incurred by PROVIDER in sampling, packaging, shipping and otherwise delivering the Material which will be due to the PROVIDER. The relevant amount will be indicated by PROVIDER in the Annex n. __ of this MTA.

Article 4 – Use of the Material

4.1. The Material may be used by RECIPIENT only for the Purpose defined in Annex n. ____. Any other use of the Material by RECIPIENT shall be previously authorized in writing by PROVIDER.
4.2. The RECIPIENT agrees that:
(*i*) the Material will not be used in ____ (e.g. human subjects, in clinical trials or for diagnostic purpose involving human subject) without the written consent of PROVIDER;
(*ii*) the Material are kept secure at the ____ (e.g. RECIPIENT's laboratory) at all times and that no one other than the RECIPIENT's authorized ____ (e.g. employees, collaborators) has access to the Material;
(*iii*) will obtain and maintain in force all necessary approvals, consents and authorizations required in relation to its use and storage of the Material;
(*iv*) shall use and store and return or dispose of the Material in accordance with good laboratory practice; the highest standards of skill and care; and all relevant laws and regulations.
4.3. The RECIPIENT will at all times retain control of the Material and will provide the Material only to RECIPIENT's employees who are directly involved in performance of the Research. In

any case, the Material and Modification shall not be transferred to anyone outside the RECIPIENT without prior written consent of PROVIDER.
4.4. Any Non-Commercial Use of the Material (t*o be added, if agreed between the Parties, in case of transfer of biological material*: Unmodified Derivatives and Modifications) is in any case strictly prohibited without PROVIDER's written consent.

Article 5 – Ownership

5.1. The PROVIDER shall own and retain all right, title and interest in the Material.
5.2. The RECIPIENT retains ownership of the Result *(to be added, if agreed between the Parties, in case of transfer of biological material*: and on the Modification).
5.3. The RECIPIENT will promptly notify PROVIDER if it generates any Result (*to be added, if agreed between the Parties, in case of transfer of biological material*: and Modification) using the Material. The RECIPIENT will deliver a written report of the Result (and Modification) in accordance with the PROVIDER's instructions.
5.4. If the RECIPIENT intends to protect the Result (and Modification) and files a patent application or plant variety application, it must promptly notify the PROVIDER in writing (*to be added, if agreed between the Parties*: In any case, the PROVIDER shall always retain the right to use the Result (and Modification) for Non-Commercial purposes).
5.5. If the RECIPIENT intends to use the Material for commercial purposes, the RECIPIENT agrees that, prior to such use, it must negotiate in good faith with the PROVIDER a separate written license agreement. It is understood by the RECIPIENT that the PROVIDER shall have no obligation to grant such license to the RECIPIENT in connection with the Material, and may grant licenses or assign rights to the Material to third parties.

Article 6 – Compliance with law

6.1. The PROVIDER will process, package and ship the Material in accordance with applicable laws, regulations, guidelines and recommendations of international and national bodies to the address as stated by RECIPIENT.
6.2 The RECIPIENT shall use the Material in compliance with applicable laws, regulations, guidelines and recommendations of international and national bodies. In particular, the Material shall be used in effective compliance with ethical standards, taking into account the control procedures and ethical guidelines adopted by the before mentioned international and national bodies.
6.3. The Material, which is experimental in nature, shall not be used on humans. Further, the Material shall not be used on animals unless, where applicable, such use is explicitly approved by an ethics committee or by regulations on the treatment of laboratory animals.

Article 7 – Representations and Warranties

7.1. Each Party represents and warrants to the other that:
(*i*) it has full power and authority to enter into this MTA and to fulfill the obligations of this MTA;
(*ii*) all information, data and materials provided by it to the other hereunder this MTA will be, to the best of its knowledge, accurate and complete in all material respects;
(*iii*) the terms and conditions of this MTA do not conflict with those of any other agreement to which PROVIDER or RECIPIENT are parties;
(*iv*) the Material is legally held and owned only by PROVIDER, it being understood that this MTA and the transfer of the Material hereunder does not constitute in any manner an express or implied

license of any intellectual property rights, other rights or proprietary interests to the RECIPIENT.
7.2. The Parties acknowledge and agree that the Material is experimental in nature and is provided to the RECIPIENT "as is". Therefore, the PROVIDER gives no warrantee or representation as for its utility, efficiency, merchantability, non-toxicity, safety, fitness for a particular use.
7.3. The PROVIDER makes also no representation or warranty that the use of the Material will not infringe any intellectual property rights or other proprietary right of third parties.

Article 8 – Liability and Indemnification

8.1. The RECIPIENT assumes all risk and liability in connection with the receipt, handling, storage, disposal, transfer and use of the Material, including without limitation taking all appropriate safety and handling precautions to minimize health or environmental risk.
8.2. The RECIPIENT agrees to indemnify, defend and hold harmless PROVIDER against all third party claims, losses, expenses and damages, including reasonable attorneys' fees, except to the extent related to PROVIDER's gross negligence or willful misconduct.
8.3. To the extent permitted by law, in no event the PROVIDER shall be liable for any damages in connection with or arising out of RECIPIENT's possession or use of the Material.

Article 9 – Confidentiality

9.1. The RECIPIENT agrees and undertakes for the duration of this MTA and thereafter, for a __ (___) years term (OR for an indefinite period of time), except for the Purpose expressly authorized herein, neither to use nor to disclose, in whole or in part, Confidential Information to any third party. The RECIPIENT undertakes to keep all such Confidential Information strictly confidential, using all appropriate means and taking any action reasonably necessary to ensure that the Confidential Information is not available or accessible to third parties.
9.2. The RECIPIENT is fully liable towards PROVIDER for any action and/or omission in breach of confidentiality obligations hereunder committed by any of its employees or partners, which shall be considered in the context of this MTA as actions and/or omissions of the RECIPIENT.
9.3. The confidentiality obligations in this clause shall not apply to any information:
(*i*) that is or hereafter becomes public domain without breach of this MTA;
(*ii*) that is or becomes available to the RECIPIENT other than pursuant to this MTA and is free of any restriction as to its use or disclosure;
(*iii*) that was already known to the RECIPIENT prior to receipt from the PROVIDER;
(*iv*) that the Parties agree in writing is not confidential or may be disclosed;
(*v*) that is developed by the RECIPIENT;
(*vi*) is required to be disclosed by law or judicial order.

Article 10 – Scientific Dissemination

10.1. The RECIPIENT may publish or disclose the Results, so long as confidentiality and all rights (including of intellectual property rights) of the PROVIDER are not compromised.
10.2. The RECIPIENT agrees to send to the PROVIDER a copy of the report or paper concerning the Results resulting from the Research and use of the Material at least ___ (_____) days prior to the date scheduled for presentation or publication in any format. In any event, PROVIDER may review any presentation or publication proposal from RECIPIENT that reports use of the Material.
10.3. PROVIDER requires that any publication and presentation referring to the Research and to the Result shall contain a reference to PROVIDER as the source of the Material (e.g. "This research has been conducted using the PROVIDER's Material").

Article 11 – Term and Termination

11.1. This MTA shall become effective on the Effective Date and shall remain in force until _____ (date OR end of the Research OR end of the Material). The Parties may extend the duration of the MTA by way of an amendment duly signed by both Parties.
11.2. This MTA may be terminated immediately, by one of the Parties in the event of breach by the other Party of any of its obligations under this MTA.
11.3. Save the case of termination for breaching, each Party may terminate the present MTA by means of written notice to the other Party, having effect after ___ (____) days from receipt.
11.4. Expiration or termination of this MTA shall be without prejudice to any rights or obligations of the Parties that may have accrued prior to the termination and, except as otherwise expressly provided herein, shall not limit any rights or remedies which may be available by law or otherwise.
11.5. Expiry, termination or nullity of the MTA shall not affect the provisions of Article/s _____ (e.g., on confidentiality) which shall remain in full force and effect in accordance with the terms of this MTA for any reason.
11.6. Unless expressly agreed otherwise in writing by the Parties, on the expiry or earlier termination of this MTA. the RECIPIENT must:
(*i*) immediately cease all use of the Material;
(*ii*) dispose of any unused/residual Material in accordance with the applicable law or at PROVIDER's request return all such unused/residual Material to PROVIDER, provided that in the case of the destruction of the Material, the RECIPIENT shall certify in writing to the PROVIDER that such Material has been destroyed; and
(*iii*) promptly return to PROVIDER, or certify in writing the destruction of, all Confidential Information which the RECIPIENT has received under this MTA, provided it may retain one copy of that information for legal reasons and archival purposes.

Article 12 – Governing Law and Jurisdiction

12.1. This MTA is governed by and construed in accordance with the _____ law.
12.2. The Courts of _____ will have exclusive jurisdiction to settle any dispute or claim which may arise out of or in connection with this MTA.

Article 13 – Miscellaneous

13.1. This MTA constitutes the entire agreement between the Parties and supersedes all prior agreements, whether written or oral, with respect to the subject matter of the MTA.
13.2. This Agreement may not be assigned by either Party in whole or in part without the prior written consent of the other Party.
13.3. Nothing contained in this MTA shall be construed as creating a partnership, joint venture or other relationship between the Parties.
13.4. No variation of or amendment to this MTA, including the attached Annex/es, shall be valid or effective unless and until recorded in writing and signed on behalf each Party.
13.5. If any provision of this MTA is held to be invalid, illegal or unenforceable, in any respect, then, to the fullest extent permitted by Governing Law and if the rights and obligations of any Party will not be materially and adversely affected: (a) such provision will be given no effect by the Parties; (b) all other provisions of this MTA shall remain in full force and effect, and (c) the Parties shall use their best efforts to negotiate a provision in replacement of the provision held invalid, illegal or unenforceable that is consistent with Governing Law and achieves, as nearly as possible, the original intention of the Parties.
13.6. Any notice provided for or concerning this MTA shall be given in writing and sent to the

respective address of each Party as recorded at the beginning of this MTA or at such other address as either Party may notify the other Party of in writing.

IN WITNESS WHEREOF, the Parties hereto have caused their duly authorized representatives to enter into this MTA effective as of the Effective Date.

PROVIDER	RECIPIENT
_____	_____
_____	_____
Digital signature	Digital signature
Name (authorized signatory)	Name (authorized signatory)
_____	_____
Date_____	Date_____

ANNEX n. X

Description of the "Material" and quantity of Material to be transferred.

_____

OR

SPECIES	STRAIN CODE	QUANTITY	ISOLETED FROM	YEAR OF ISOLATION	COUNTRY OF ORIGIN	OTHER DATA

ANNEX n. X

Description of the "Research" and indication of the place where the Research will be conducted and the Material will be stored.

_____

ANNEX n. X

List of costs incurred by the PROVIDER for sampling, packaging, shipping and delivery of the Material.

_____

Trasformazione transfrontaliera e trasferimento di sede sociale all'estero: il nuovo art. 2510-*bis* c.c. rompe gli equilibri?

*Cross-border conversion and cross-border transfer of the registered seat: does the new article 2510-*bis *of the Italian civil code disrupt the balance?*

Marco Migaldi*

DOI 10.17473/2282-667X-2025-1-9

ABSTRACT

La trasformazione transfrontaliera e il trasferimento della sede sociale all'estero, pur configurandosi come operazioni giuridicamente distinte, risultano intimamente connesse, giacché le normative interne degli Stati membri possono rendere ardua una loro precisa separazione. La direttiva (UE) 2019/2121 e il d.lgs. n. 19/2023, per la prima volta, hanno introdotto una disciplina organica della trasformazione transfrontaliera, volta a superare le incertezze normative e i conflitti di giurisdizione che ne avevano limitato l'applicazione nei diversi ordinamenti. Il saggio analizza, in particolare, l'impatto del nuovo art. 2510-*bis* c.c., il quale sembra precludere la possibilità di trasferire la sede statutaria all'estero senza un contestuale mutamento della legge applicabile, equiparando di fatto tale operazione a una trasformazione transfrontaliera. Tale soluzione, pur senza implicare un effettivo allontanamento dal principio dell'incorporazione, introduce una diversa modulazione del criterio di collegamento nell'ordinamento italiano, necessitando una valutazione anche in merito alla sua coerenza con il diritto dell'Unione europea. Al fine di scongiurare interpretazioni eccessivamente restrittive, il presente contributo evidenzia la necessità di conciliare la recente novella con le esigenze di mobilità societaria, nel rispetto dei principi fondamentali dell'ordinamento europeo, assicurando al contempo certezza e trasparenza nei rapporti giuridici transfrontalieri.

Cross-border conversion and cross-border transfer of a company's registered seat, while legally distinct operations, are inherently interconnected, as the domestic regulations of

* Assegnista di ricerca in diritto commerciale, Università degli Studi "Magna Græcia" di Catanzaro; e-mail: marco.migaldi@unicz.it.

Member States may render their precise separation challenging. For the first time, Directive (EU) 2019/2121 and Legislative Decree No. 19/2023 have introduced a structured legal framework for cross-border conversions, aimed at resolving regulatory uncertainties and jurisdictional conflicts that had previously hindered their implementation across different legal systems. This essay examines the implications of the newly introduced article 2510-bis c.c., which appears to preclude the possibility of transferring the statutory seat abroad without a corresponding change in the applicable law, effectively equating such an operation to a cross-border conversion. Although this solution does not necessarily entail an outright departure from the incorporation principle, it does introduce a different modulation of the connecting factor within the Italian legal system, thus warranting an assessment of its consistency with European Union law. To avert overly restrictive interpretations, the present contribution underscores the need to reconcile this legislative development with the imperatives of corporate mobility, while safeguarding the fundamental principles of EU law and ensuring both legal certainty and transparency in cross-border transactions.

SOMMARIO:

1. Le operazioni straordinarie transfrontaliere e la direttiva (UE) 2019/2121. Rilievi introduttivi. – 2. La complessa interrelazione tra trasformazione transfrontaliera e trasferimento della sede sociale all'estero: tra contingenza e necessità di distinzione. – 3. I differenti approcci giuridici in base al criterio di collegamento adottato: i conflitti di giurisdizione e il momento del mutamento della *lex societatis.* – 3.1. Il modello italiano: ambiguità e profili di compatibilità dell'art. 25 della legge di diritto internazionale privato. – 4. Il recepimento della direttiva 2019/2121 nell'ordinamento italiano: l'estensione dell'ambito applicativo e la risoluzione del conflitto di norme. – 5. La trasformazione transfrontaliera e internazionale ai sensi della d.lgs. n. 19/2023: questioni interpretative e novità procedimentali. – 6. L'art. 2510-*bis* c.c. sul trasferimento della sede sociale all'estero. Dubbi e perplessità sulla coerenza sistemica del nuovo dispositivo. – 7. Brevi riflessioni conclusive.

1. *Le operazioni straordinarie transfrontaliere e la direttiva (UE) 2019/2121. Rilievi introduttivi.*

La direttiva (UE) 2019/2121 del 27 novembre 2019, parte del più ampio *Company Law Package* [1], ha introdotto una riforma di rilievo nella disciplina delle

[1] Sotto il nome di *Company Law Package* la Commissione europea ha presentato il 25 aprile 2018 due proposte di direttiva, l'una concretizzatasi nella direttiva (UE) 2019/1151 del 20 giugno 2019 sull'uso di strumenti e processi digitali nel diritto societario, l'altra nella direttiva (UE) 2019/2121 del 27 novembre 2019 sulle trasformazioni, fusioni e scissioni transfrontaliere. Per un approfondimento si rimanda, tra i tanti, a C. TEICHMANN, *The Company Law Package – Content and State of Play*, in *ECFR*, 2019, 3 ss. e J. SCHMIDT, *The Mobility Aspects of the EU Commission's Company Law Package: Or – "The Good, the Bad and the Ugly"*, in *ECL*, 2019, 13 ss.

operazioni straordinarie transfrontaliere [2]. Modificando e integrando la direttiva (UE) 2017/1132, essa completa il quadro giuridico volto a garantire il c.d. diritto alla mobilità delle società di capitali, consentendo alle società costituite secondo le norme di uno Stato membro dell'Unione europea di riorganizzarsi su scala transnazionale modificando la propria *lex societatis*.

Recepita nell'ordinamento italiano dal d.lgs. n. 19 del 2 marzo 2023 [3], la direttiva 2019/2121 introduce, per la prima volta, una regolamentazione organica per le operazioni di trasformazione e scissione transfrontaliere [4]. Al Considerando n. 1 della direttiva si legge, infatti, che «le disposizioni sulle fusioni transfrontaliere costituiscono una pietra miliare verso un migliore funzionamento del mercato interno per le società e il relativo esercizio della libertà di stabilimento», ma è stato aggiunto che «è opportuno regolamentare la trasformazione e la scissione transfrontaliere, dal momento che la Direttiva (UE) 2017/1132 prevede soltanto norme sulla scissione delle società per azioni sul piano nazionale» [5].

In tale contesto, il legislatore dell'Unione europea, pur muovendosi entro i confini di una disciplina ispirata a principi di armonizzazione limitata [6], ha inteso colmare il vuoto normativo in materia di trasformazioni e scissioni transfrontaliere. Tale lacuna, infatti, determinava una frammentazione regolatoria e alimentava un clima di incertezza giuridica, costituendo un freno alla piena attuazione della libertà di stabilimento [7].

---

[2] Cfr. direttiva (UE) 2019/2121 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere, pubblicata in *GU* il 12 dicembre 2019 (L 321/1), con entrata in vigore il 1° gennaio 2020 ed obbligo per gli Stati di emanare le disposizioni necessarie a conformarvisi entro il 31 gennaio 2023. La citata direttiva è reperibile, in lingua italiana, in eur-lex.europa.eu.

[3] Il d.lgs. 2 marzo 2023, n. 19 (emanato in attuazione della "legge di delegazione europea 2021", vale a dire della l. 4 agosto 2022, n. 127). Per un primo commento alla normativa italiana di recepimento si vedano F. MAGLIULO, *L'attuazione della Direttiva (UE) 2019/2121 nell'ordinamento italiano*, in *Riv. not.*, 2023, 481 ss.; C. RINALDO, *Le trasformazioni transfrontaliere*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2023, 1399 ss.

[4] Per approfondire si vedano L. BOGGIO, *Trasformazioni transnazionali di società in crisi: quali tutele per i creditori?*, in *Società*, 2023, 1185; A. BUSANI, *Fusione transfrontaliera e fusione internazionale*, *ivi*, 2023, 407; ID., *Scissione transfrontaliera e scissione internazionale*, *ivi*, 427; ID., *La trasformazione transfrontaliera e internazionale*, *ivi*, 447.

[5] Così il Considerando n. 1 della direttiva 2019/2121. Per un commento cfr. M. DI SARLI, M. CAVANNA, *Le operazioni straordinarie transfrontaliere*, in *Società*, a cura di P. MONTALENTI, in *Trattato di diritto privato dell'Unione europea*, diretto da G. AJANI, G.A. BENACCHIO, Torino, Giappichelli, 2022, 643 ss.; A. ALEXANDROPOULOU, *Protection of Members and Creditors after the Mobility Directive: Challenges in the Implementation*, in *ERA-Forum*, 2021, 9 ss.

[6] Questo in quanto la direttiva riconosce agli Stati la possibilità di introdurre disposizioni più restrittive. Per approfondire cfr. L. BOGGIO, *Mobilità transfrontaliera delle società e continuità soggettiva nell'Unione europea*, Torino, Giappichelli, 2022, 25 ss.; T. PAPADOPOULOS, *The New Harmonized Protection of Creditors in Cross-Border Mergers*, in *ECFR*, 2022, 428 ss.

[7] Il diritto di stabilimento riveste un ruolo di centrale importanza anche nel contesto della disci-

Il presente lavoro si propone di focalizzare l'attenzione sull'istituto della trasformazione transfrontaliera, con particolare riguardo al controverso rapporto con la fattispecie del trasferimento di sede sociale all'estero, nonché alle questioni di coordinamento e agli interrogativi interpretativi che la nuova disciplina solleva. D'altronde, la trasformazione transfrontaliera era già riconosciuta anche prima dell'intervento normativo, seppur in modo frammentario, negli ordinamenti degli Stati membri, specie per effetto dell'evoluzione giurisprudenziale della Corte di giustizia dell'Unione europea [8]. Nonostante una certa uniformità di principi tra gli Stati dell'Unione, l'assenza di un quadro normativo comune aveva tuttavia generato significative incertezze applicative e procedurali [9], amplificate dalle divergenze interpretative riguardanti la nozione di sede rilevante per il trasferimento societario [10], nonché dai differenti criteri di collegamento propri del diritto internazionale privato adottati dagli Stati membri.

In un panorama reso complesso da tali discrepanze, la direttiva 2019/2121

---

plina delineata dalla direttiva del 2019, inteso quale strumento necessario per garantire la mobilità societaria nel territorio dell'Unione europea. Di ciò si dà espressamente atto nel Considerando n. 2, ove viene ribadito che «la libertà di stabilimento è uno dei principi fondamentali del diritto dell'Unione» e «comprende il diritto per una società costituita in conformità con la normativa di uno Stato membro di trasformarsi in una società disciplinata dal diritto di un altro Stato membro».

[8] Cfr., tra i tanti, M. BENEDETTELLI, *Libertà comunitarie di circolazione e diritto internazionale privato delle società*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2001, 569 ss.; G. BALLARINO, *Sulla mobilità delle società nella Comunità Europea. Da Daily Mail a Überseering: norme imperative, norme di conflitto e libertà comunitarie*, in *Riv soc*., 2003, 669 ss.; F.M. MUCCIARELLI, *Società di capitali, trasferimento all'estero della sede sociale e arbitraggi normativi*, Milano, Giuffrè, 2010, 91 ss. Tra i più recenti si vedano E. PEDERZINI, *La libertà di stabilimento delle società europee nell'interpretazione evolutiva della Corte di Giustizia*, in *Percorsi di diritto societario europeo*, a cura di E. PEDERZINI, Torino, Giappichelli, 2022, 114 ss.; L. BOGGIO, (nt. 6), 25 ss.

[9] Così S. CRESPI, *La mobilità delle società nell'Unione europea*, Torino, Giappichelli, 2016, 45 ss. Invero, non è mancato chi ha ritenuto che la stessa esistenza di differenze, nella misura in cui queste mettano a disposizione degli operatori economici forme più efficienti di sviluppo, possa rappresentare un fattore positivo, questo in quanto il rischio di "fuga" verso soluzioni maggiormente idonee alla produzione di profitto può rappresentare un impulso a riforme indirizzate ad accogliere i medesimi accorgimenti o altri altrettanto efficienti. In questi termini L. BOGGIO, (nt. 6), 3.

[10] Per approfondire cfr. C. GERNER BEUERLE, F.M. MUCCIARELLI, E. P. SCHUSTER, M. SIEMS, *The Private International Law of Companies in Europe*, Munich-Oxford, Beck-Hart, 2019, 2 ss. In giurisprudenza, si veda CGUE, 16 dicembre 2008, causa C-210/06, *Cartesio Oktató és Szolgáltató bt*, in *Raccolta C. giust. UE*, 2008, I-9641, in cui la Corte ha evidenziato come la diversità concettuale della nozione di sede sia alla base della bipartizione utilizzata per definire il criterio di collegamento per individuare la *lex societatis*, distinguendo tra gli Stati che adottano la teoria della sede reale e quelli che seguono la teoria dell'incorporazione. Per un commento si vedano, tra i tanti, S. CRESPI, *Il trasferimento all'estero della sede delle società: la sentenza Cartesio*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2009, 869; M.B. DELI, F. PERNAZZA, *Trasferimento della sede delle società tra libertà di stabilimento e norme internazionalprivatistiche*, in *Società*, 2009, 1393; P. MANZINI, F.M. MUCCIARELLI, *Rivoluzione cartesiana? La fine del vincolo necessario tra società e legislazione nazionale*, in *Giur. comm.*, 2009, II, 614.

rappresenta un tassello fondamentale per il rafforzamento dell'armonizzazione del diritto societario europeo. In questo senso, essa non solo risponde a problematiche tecniche e interpretative, ma si configura come un progresso cruciale verso una maggiore coerenza e prevedibilità del quadro giuridico sovranazionale, risolvendo alcune criticità evidenziate anche dalla giurisprudenza della Corte di Giustizia, che in passato aveva adottato un approccio particolarmente permissivo [11].

2. *La complessa interrelazione tra trasformazione transfrontaliera e trasferimento della sede sociale all'estero: tra contingenza e necessità di distinzione.*

Ai sensi dell'art. 86-*ter* della direttiva 1132/2017 – introdotto con la direttiva 2019/2121 – per trasformazione transfrontaliera si intende l'operazione mediante la quale una società, pur mantenendo la propria personalità giuridica e senza essere sottoposta a scioglimento o liquidazione, muta il tipo cui è iscritta nello Stato membro d'origine in uno dei tipi previsti dallo Stato membro di destinazione, trasferendo in quest'ultimo almeno la propria sede sociale. Un presupposto essenziale dell'operazione viene dunque individuato – attraverso il consapevole utilizzo dell'avverbio "almeno" – nel trasferimento della sede sociale verso un ordinamento estero, che diviene così condizione necessaria e sufficiente per determinare l'assoggettamento della società alle disposizioni normative del Paese di destinazione [12].

La stretta interconnessione tra trasformazione transfrontaliera e trasferimento della sede sociale all'estero emerge con chiarezza già nell'esperienza giuridica e si verifica ogni qual volta la delibera avente per oggetto il trasferimento di sede, non determinando l'estinzione del soggetto giuridico, comporti una modifica del tipo societario, per effetto della quale il soggetto muta la propria veste giuridica senza perdere la propria identità e autonomia patrimoniale, contestualmente modificandosi la cornice normativa di riferimento all'interno della quale lo stesso si trova a operare [13]. Un esempio paradigmatico si rinviene nei casi di trasferimento

---

[11] Sul punto M. BENEDETTELLI, (nt. 8) 569; ID., *Criteri di giurisdizione in materia societaria e diritto comunitario*, in *Riv. dir. int. priv. e proc*., 2002, 879 ss.; F.M. MUCCIARELLI, *Libertà di stabilimento comunitaria e concorrenza tra ordinamenti societari*, in *Giur. comm*., 2000, II, 559 ss.; G.B. PORTALE, *Armonizzazione e concorrenza tra ordinamenti nel diritto societario europeo*, in *La concorrenza tra ordinamenti giuridici*, a cura di A. ZOPPINI, Roma, Laterza, 2004, 98, i quali evidenziano come la giurisprudenza eurounitaria ritenga la trasformazione transfrontaliera espressione del principio di libertà di stabilimento sancito dall'art. 54 TFUE.

[12] Così N. DE LUCA, *"Almeno" la sede sociale. Diritto europeo e criteri di collegamento delle società*, in *Corporate Governance*, 2024, 388.

[13] Per l'operazione di trasferimento all'estero della sede sociale, le norme vigenti nella maggior parte degli Stati europei richiedono una delibera dell'assembleare con la quale si dispone il trasferimento della sede legale, l'adeguamento della denominazione sociale al nuovo tipo societario e la

della sede legale verso uno Stato che impone l'adeguamento delle società straniere alla propria legislazione nazionale [14]. Tale operazione produce effetti assimilabili a quelli della trasformazione transfrontaliera, traducendosi nella prosecuzione del medesimo soggetto giuridico attraverso un nuovo assetto normativo e organizzativo.

L'intimo legame tra le due fattispecie ha reso necessaria una chiara distinzione, evidenziata in più occasioni anche dalla Corte di giustizia dell'Unione europea. Quest'ultima si è preoccupata di tracciare una linea di demarcazione tra il trasferimento della sede sociale senza mutamento della *lex societatis* e la trasformazione transfrontaliera, evidenziando come quest'ultima costituisca una fattispecie del tutto autonoma e che il *discrimen* vada identificato nel mutamento della legge applicabile e della forma giuridica della società [15]. La Corte ha inoltre affermato espressamente che la trasformazione transfrontaliera è tutelata dalla libertà di stabilimento (non altrettanto può dirsi per il mero trasferimento della sede legale all'estero). Di conseguenza, qualsiasi misura dello Stato di origine che imponga la liquidazione preliminare della società, seguita dalla sua ricostituzione nel paese di destinazione, rappresenta una limitazione a tale libertà, salvo che sia giustificata da motivazioni imperative di interesse pubblico [16].

---

contemporanea adozione di uno statuto compatibile con le norme previste dall'ordinamento giuridico dello Stato nel quale la società sarà trasferita.

[14] Il riferimento è chiaramente agli Stati che adottano la teoria della sede reale.

[15] In particolare, nel caso *Cartesio* la Corte ha espressamente differenziato il trasferimento della sede sociale all'estero senza mutamento della *lex societatis* dal trasferimento finalizzato a cambiare la legge nazionale applicabile con contestuale mutamento della forma giuridica della società. Nei successivi casi *Vale* e *Polbud*, la Corte di Giustizia si è riferita a questa seconda ipotesi, autonoma e distinta dal semplice spostamento della sede sociale all'estero, utilizzando il termine «trasformazione internazionale o transfrontaliera». Cfr. CGUE, 12 luglio 2012, causa C-378/10, *VALE Építési kft* e CGUE, 25 ottobre 2017, causa C-106/16, *Polbud – Wykonawstwo sp. z o.o.* Per approfondire si vedano, per il caso *Vale*, L. AMBRUNO, *Il caso Vale Epitési: ossia della circolazione societaria*, in *Dir. comm. int*., 2014, 1125 ss.; per il caso *Polbud*, A. BARTOLACELLI, *Trasformazione transfrontaliera e la sentenza Polbud: corale alla fine del viaggio?*, in *Giur. comm*., 2018, II, 428 ss.; L. BOGGIO, *Polbud: palla al Centros! Cerchio chiuso con la libertà di trasferire la sede all'estero*, in *Giur. it*., 2018, 887 ss.; N. DE LUCA, A. GENTILE, F. SCHIAVOTTIELLO, *Trasferimento della sede sociale all'estero ed effetto Delaware. Il caso Polbud*, in *Giur. comm*., 2018, II, 454 ss.; F.M. MUCCIARELLI, *Trasformazioni internazionali di società dopo la sentenza Polbud: è davvero l'ultima parola?*, in *Società*, 2017, 1321 ss.

[16] Così la sentenza del caso *Cartesio* (punti 111, 112 e 113). La Corte di Giustizia, esaminando la relazione tra trasformazione transfrontaliera e libertà di stabilimento, ha anche affrontato il tema della necessità di un'attività economica effettiva nello Stato membro ospitante quale condizione per l'applicazione di tale libertà. Con la decisione nel caso *Polbud*, è stato chiarito che il trasferimento della sola sede legale verso un altro Stato membro, finalizzato alla trasformazione in una società conforme all'ordinamento di quest'ultimo, rientra nella tutela della libertà di stabilimento, senza richiedere lo spostamento della sede operativa. Pertanto, ciò che rileva ai fini della trasformazione transfrontaliera è l'osservanza del criterio di collegamento e delle disposizioni dello Stato di desti-

Sebbene la distinzione teorica tra le due operazioni sia assodata (e riconosciuta), le normative interne degli Stati membri possono rendere arduo separarle sul piano pratico, in quanto gli effetti del trasferimento della sede all'estero restano comunque determinati dalle norme dello Stato di partenza, il quale potrebbe contemplare unicamente il trasferimento con contestuale mutamento della forma giuridica [17]. La Corte, infatti, sembra riconoscere agli Stati di origine la facoltà di imporre restrizioni "in uscita" alle società che desiderino mantenere il proprio *status* nazionale pur trasferendo la sede all'estero, in quanto è esclusiva facoltà dello Stato di origine stabilire il relativo criterio di collegamento; al contrario, ritiene che eventuali restrizioni "in entrata" imposte dallo Stato di destinazione sarebbero, in linea di principio, incompatibili con il principio della libertà di stabilimento [18]. A una tale ricostruzione consegue che il trasferimento di sede senza mutamento della *lex societatis* non risulterebbe attuabile qualora lo Stato di origine adottasse il criterio della sede reale [19].

---

nazione. La Corte ha altresì censurato normative nazionali che subordinano la trasformazione alla liquidazione preventiva della società, ritenendo tale vincolo sproporzionato rispetto alla necessità di salvaguardare creditori, soci minoritari e lavoratori, e quindi in contrasto con i principi del diritto dell'Unione. Nel suo argomentare, la Corte ha affermato l'impossibilità di ravvisare univocamente la necessità di un insediamento operativo nello Stato di destinazione quale presupposto della libertà di stabilimento. Tale libertà, infatti, garantisce alle società la facoltà di assumere la veste giuridica di un altro Stato membro, purché siano rispettati i requisiti stabiliti dall'ordinamento di quest'ultimo, indipendentemente dallo spostamento della sede effettiva. Per approfondire, cfr. S. BERNASCONI, *Il trasferimento all'estero della (sola) sede statutaria delle società di fronte alla Corte di Giustizia: la sentenza Polbud*, in *Riv.dir.int. priv. e proc.*, 2018, 635 ss.; F. PELLEGRINI, *Caso Polbud: modificare lex societatis è un diritto garantito dalla libertà di stabilimento*, in *Giur. comm*., 2018, II, 462 ss.

[17] Così S. CRESPI, (nt. 9), 159 ss.

[18] Così E. WYMEERSCH, *Il trasferimento della sede della società nel diritto societario europeo*, in *Riv. soc.*, 2003, 742. In linea con la sentenza *Cartesio* (par. 110), è prerogativa dello Stato di origine negare che la società mantenga il proprio *status* giuridico nazionale nel caso di trasferimento della sede statutaria. Al contrario, il trasferimento della sede effettiva (o amministrativa) è protetto dalla libertà di stabilimento. Pertanto, qualora lo Stato di origine adottasse il criterio della sede reale (o ponesse altre limitazioni specifiche), il trasferimento della sede statutaria senza mutamento di legge non sarebbe consentito o verrebbe quantomeno fortemente limitato.

[19] La Corte di Giustizia, d'altronde, ha chiarito che l'adozione del criterio della sede reale non contrasta con la libertà di stabilimento, poiché ogni Stato membro ha diritto di determinare autonomamente il criterio di collegamento per identificare la legge nazionale applicabile alle società. Pertanto, ciascuno Stato membro dispone della facoltà di definire sia il criterio di collegamento richiesto affinché una società possa ritenersi costituita ai sensi del suo diritto nazionale, sia quello necessario per continuare a mantenere tale *status*. Ne consegue che lo Stato membro di costituzione non può impedire il trasferimento della sede effettiva di una società, in conformità con il principio della libertà di stabilimento, ma può legittimamente prevedere che tale trasferimento comporti la perdita della nazionalità della società. Si tratta di un principio ribadito anche dal terzo considerando della direttiva (UE) 2019/2121: «In mancanza di armonizzazione del diritto dell'Unione, la definizione del criterio di collegamento che determina il diritto nazionale applicabile ad una società rientra, conformemente all'art. 54 TFUE, nella competenza di ciascuno stato membro. In virtù dell'art. 54

Da tutto ciò deriva l'esigenza di distinguere le due fattispecie e di identificare la disciplina applicabile. Tra il trasferimento della sede sociale senza mutamento della *lex societatis* e la trasformazione transfrontaliera sussiste, infatti, un rapporto di continenza, giacché il primo non sempre comporta la trasformazione transfrontaliera, mentre la seconda ha sempre come presupposto un trasferimento di sede [20]. Tale conclusione implica che nel caso concreto sarà necessario effettuare in via preliminare una distinzione tra l'una e l'altra operazione e, solo successivamente, si potrà procedere a identificare la relativa disciplina applicabile.

Anche nel contesto nazionale, il dibattito sulla relazione tra le due fattispecie ha animato vivaci discussioni dottrinali, soprattutto in riferimento alla normativa previgente. Una prima impostazione sosteneva che il trasferimento della sede sociale all'estero determinasse inevitabilmente un mutamento della *lex societatis*, richiamandosi alla *ratio* sottesa all'art. 2437 c.c. in materia di diritto di recesso, considerato una forma di tutela per i soci dinanzi al cambiamento del quadro normativo [21].

Un'opposta ricostruzione negava tale automaticità, ritenendo che il mutamento della *lex societatis* richiedesse una specifica volontà deliberativa dei soci. A sostegno di questa tesi veniva richiamato, in particolare, l'art. 25, primo comma, l. n. 218/1995, che individua nel luogo di perfezionamento del procedimento di costituzione il criterio per determinare la legge applicabile alle società, ammettendo così la possibilità di dissociare la sede sociale dalla legge regolatrice [22].

Nonostante la prevalenza negli ultimi anni della seconda interpretazione, il d.lgs. n. 19/2023, mediante l'introduzione del nuovo art. 2510-*bis* c.c., pare aver

---

TFUE, la sede sociale, l'amministrazione centrale e il centro di attività principale della società sono tutti criteri di collegamento che si trovano su un piano di parità».

[20] In questi termini N. De Luca, *Prime riflessioni sul nuovo art. 2510-bis c.c., in materia trasferimento della sede societaria all'estero. Veramente l'Italia abbandona il criterio dell'incorporazione?*, in *RDS*, 2024, 260.

[21] In base a questa interpretazione, l'istituzione di un simile meccanismo di salvaguardia non si giustificava unicamente con le difficoltà accresciute nell'esercizio dei diritti dei soci derivanti dal trasferimento della sede al di fuori dei confini nazionali. Piuttosto, il suo fondamento risiedeva nell'effetto prodotto da tale operazione, ossia nel cambiamento della normativa societaria applicabile. A favore di questa tesi cfr. V. Di Cataldo, *Il recesso del socio di società per azioni*, in *Il nuovo diritto delle società.* Liber amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da P. Abbadessa, G.B. Portale, Torino, Utet, 2007, 227 ss.; P. Piscitello, *Art. 2437*, in *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, diretto da P. Abbadessa, G.B. Portale, Milano, Giuffrè, 2016, 2501 ss.

[22] Inoltre, le specifiche cause di recesso ed i *quorum* qualificati sarebbero risultati inutili qualora il trasferimento della sede all'estero avesse determinato automaticamente una modifica della legge societaria applicabile. Tale circostanza avrebbe comportato una trasformazione del tipo societario, intesa anche in senso ampio, già prevista come causa autonoma di recesso e subordinata a una decisione approvata con *quorum* rafforzato. Di questo orientamento, M. Benedettelli, *Profili di diritto internazionale privato ed europeo delle società*, in *Le società per azioni*, (nt. 21), 81 ss.; G.A. Rescio, *I trasferimenti di società*, in *Studi e materiali*, 2011, 153 ss.

posto fine al dibattito ermeneutico a favore della prima ricostruzione, per le ragioni che verranno esaminate nel prosieguo della trattazione.

3. *I differenti approcci giuridici in base al criterio di collegamento adottato: i conflitti di giurisdizione e il momento del mutamento della* lex societatis.

Le operazioni in analisi, coinvolgendo più ordinamenti giuridici, pongono inevitabilmente il problema di individuare la normativa di riferimento per ciascun atto e controversia che possa insorgere durante la loro realizzazione, a causa dell'intreccio tra diverse legislazioni. In particolare, nell'ambito delle trasformazioni, diviene essenziale stabilire l'ambito di applicazione della legge del Paese d'origine e il momento esatto in cui subentra la giurisdizione dello Stato di destinazione.

La direttiva 2019/2121, mediante l'introduzione di una specifica disciplina sulla trasformazione, pare aver risolto la questione del conflitto tra le normative nazionali applicabili. Tuttavia, la questione si complica nel caso in cui l'operazione coinvolga uno Stato terzo, dal momento che l'assenza di una disciplina armonizzata a livello internazionale comporta l'applicazione dei criteri di coordinamento propri dei singoli ordinamenti nazionali [23]. Ne deriva la possibilità che entrambi gli ordinamenti coinvolti nell'operazione rivendichino la propria giurisdizione, fenomeno che si verifica qualora i rispettivi criteri di collegamento risultino difformi. L'elemento cruciale diviene pertanto la determinazione del momento in cui il mutamento della *lex societatis* si perfeziona, tenendo presente che un ente giuridico, essendo essenzialmente una creazione normativa, non può mai trovarsi in una condizione di vuoto normativo [24].

Due questioni emergono con particolare rilevanza: le condizioni necessarie affinché una società possa modificare la propria *lex societatis* e le conseguenze che derivano da tale mutamento. Una soluzione uniforme, automatica e universalmente valida appare irrealizzabile, date le peculiarità delle singole situazioni concrete. Ciononostante, torna utile il riferimento alla tradizionale bipartizione tra la teoria della sede reale e quella dell'incorporazione, la quale, pur senza esaurire la variegata complessità dei criteri adoperati negli ordinamenti nazionali e dei loro effetti, offre un quadro sintetico della realtà delle norme di conflitto dedicate alle società [25].

---

[23] Cfr. D. Damascelli, *Il trasferimento della sede sociale da e per l'estero con mutamento della legge applicabile*, in *Riv. it. dir. int. priv. proc.*, 2015, 868.

[24] Così F.M. Mucciarelli, *L'ambito di applicazione del decreto legislativo sulle operazioni transfrontaliere e internazionali e il mutamento di legge applicabile alle società*, in *Riv. soc.*, 2024, 400.

[25] Tale bipartizione non abbraccia compiutamente la complessità del fenomeno, che si articola in molteplici configurazioni intermedie. Inoltre, il funzionamento concreto dei sistemi nazionali porta

Si è osservato come la funzione "difensiva" della teoria della sede reale emerga con particolare evidenza nella fattispecie in cui una società straniera trasferisce la propria sede amministrativa sul territorio nazionale. In questi ordinamenti, tale operazione viene spesso ostacolata, rendendo necessario lo scioglimento della società e la successiva costituzione *ex novo* [26]. La giurisprudenza tedesca, ad esempio, adottando una posizione estremamente rigorosa, aveva sostenuto che una società estera che trasferisse la sede amministrativa nel territorio tedesco non potesse essere riconosciuta come soggetto giuridico, indipendentemente dalla compatibilità delle disposizioni di origine con quelle dello Stato di destinazione [27]. Questa impostazione restrittiva comportava effetti talvolta dirompenti, che andavano oltre gli interessi dei soci, investendo anche i creditori. Si pensi all'ipotesi in cui una società a responsabilità limitata estera venga riqualificata alla stregua di una società di persone: l'effetto sarebbe che i creditori sociali posteriori al trasferimento sarebbero legittimati ad aggredire anche il patrimonio personale dei soci, in concorso con i creditori personali precedenti al trasferimento [28].

---

spesso criteri apparentemente affini a esiti opposti (soprattutto in materia di trasferimento della sede sociale all'estero), o, al contrario, criteri formalmente identici a soluzioni divergenti a causa di interpretazioni differenti. Sulla contrapposizione tra le due teorie, si vedano, tra i più recenti, C. GERNER BEUERLE, F.M. MUCCIARELLI, E.P. SCHUSTER, M. SIEMS, *The Problem of the Applicable Company Law in the EU*, in IID., (nt. 10), 2 ss.; E. PEDERZINI, *Alla ricerca del diritto applicabile: società italiane e società straniere*, in *Percorsi di diritto societario europeo*, (nt. 8), 12 ss.; F.M. MUCCIARELLI, (nt. 8), 45 ss.; L. BOGGIO, *Libertà di stabilimento delle società*, in *Le società*, a cura di P. Montalenti, in *Trattato di diritto dell'Unione europea*, (nt. 5), 61 ss.

[26] Contrariamente alla Germania e all'Austria (che adotta un approccio analogo a quello tedesco), altri Stati membri dell'Unione europea, comunemente classificati come seguaci della teoria della sede reale, hanno mostrato una maggiore apertura verso l'immigrazione societaria all'interno dei propri confini nazionali. Un esempio è rappresentato dall'ordinamento francese, il quale applica la teoria della sede reale in modo piuttosto flessibile, al punto che parte della dottrina ne mette in discussione l'aderenza alla teoria. Così M. MENJUCQ, *Country Reports: France*, in *The Private International Law of Companies in Europe*, (nt. 10), 377-384.

[27] Cfr. BGH, 21 marzo 1986, 97 *BGHZ*, 1986, 269 ss.

[28] Tale scenario è prospettato, in riferimento alle società britanniche operanti in Germania dopo la Brexit: al riguardo sia consentito il rinvio a M. MIGALDI, *La riqualificazione giuridica delle società del Regno Unito in Germania dopo la Brexit*, in *Banca impr. soc*., 2022, 519 ss. In particolare, nel saggio viene preso in analisi in caso del fallimento della Air Berlin Plc, nota compagnia aerea con sede in Germania ma registrata nel Regno Unito sotto forma di Plc. Nello specifico, il curatore fallimentare della Air Berlin Plc, ha ritenuto di poter recuperare 1,5 miliardi di euro nella massa attiva intentando, presso il Tribunale Regionale di Francoforte (*LG Frankfurt a.M.*), un'azione legale contro la società tedesca Clearstream Banking AG, maggior azionista della Air Berlin Plc. La motivazione addotta dalla Curatela si basava sull'assunto che in Germania, a seguito della Brexit, la Air Berlin Plc, non potendo più godere della libertà di stabilimento e non rispettando i requisiti previsti dal diritto tedesco per essere riconosciuta come società di capitali, avrebbe dovuto essere riqualificata quale società di persone (*Gesellschaft burgerlichen Rechts*, «*GbR*», oppure *offene Handelsgesellschaft*, «*OHG*») e, pertanto, la Clearstream Banking AG, in quanto socia di Air Berlin, sarebbe stata responsabile dei debiti della società fallita.

In linea generale, si è dunque osservato come gli Stati che adottano la teoria della sede reale tendano a negare l'ingresso alle società costituite all'estero, imponendone lo scioglimento e la ricostituzione o, qualora la sede amministrativa sia effettivamente collocata nel loro territorio, sottoponendole alla propria giurisdizione [29]. Ciò può determinare un contrasto con l'ordinamento di origine, che potrebbe continuare a considerare la società soggetta alla propria normativa, innescando così un conflitto concreto tra ordinamenti.

Allo stesso modo, per quanto concerne l'"emigrazione" delle società, ovvero il trasferimento in un altro Paese, negli ordinamenti che si ispirano alla teoria della sede reale tale fenomeno è generalmente considerato estintivo [30]. In particolare, la dottrina tedesca opera una distinzione in base al criterio adottato dallo Stato di destinazione: se una società tedesca trasferisce solo la sede amministrativa in un Paese che segue la teoria dell'incorporazione, ciò comporta che la società in questione rimarrà assoggettata al diritto tedesco, il quale accetta tale pratica e, pertanto, lo statuto non dovrebbe subire modifiche [31]; al contrario, se la società sposta la sede amministrativa in un Paese che segue la teoria della sede reale, lo Stato di destinazione imporrà il mutamento della *lex societatis* e, di conseguenza, la società dovrebbe sciogliersi se non trasferisce anche la sede statutaria e la registrazione o se, più semplicemente, lo Stato di destinazione non ammette l'immigrazione delle società straniere [32].

In maniera diametralmente opposta, nei Paesi che adottano la teoria dell'incorporazione il trasferimento all'estero della sede non comporta, di regola, lo scioglimento automatico della società: spetta infatti ai soci decidere se avviare un'eventuale procedura di liquidazione e ricostituzione in base alle norme del nuovo ordinamento [33]. Ciò non equivale, tuttavia, a garantire sempre la possibilità di spostare la sede statutaria senza scioglimento: l'adesione alla teoria dell'incorporazione, infatti, rileva soprattutto per il riconoscimento di società estere e per la costituzione di società domestiche, piuttosto che tradursi in una regola generale per la piena mobilità transfrontaliera, per cui spetterà una valutazione caso per caso [34].

---

[29] Così E. WYMEERSCH, (nt. 18), 724-725.

[30] Cfr. BGH, (nt. 27), 334.

[31] §4, primo comma, EGBGB.

[32] Così P. KINDLER, *Internationales Handels und Gesellschaftsrecht*, in *Munchner Kommentar BGB*, a cura di H.J. SONNENBERGER, 2006, 497 ss.

[33] Dal punto di vista dello Stato di destinazione, tuttavia, il momento in cui una società viene assoggettata alla nuova legislazione può risultare incerto e, in linea generale, viene fatto coincidere con l'iscrizione nel registro delle imprese, formalità che può avere valore costitutivo o probatorio a seconda delle disposizioni nazionali.

[34] Si considerino, ad esempio, le differenze tra il Regno Unito, che non ammette il trasferimento né in entrata né in uscita, e altri ordinamenti di *common law*, come Malta o Cipro, che invece lo consentono, a conferma del fatto che la teoria dell'incorporazione non implica ovunque, né in modo uniforme, l'ammissibilità del mutamento di legge applicabile senza scioglimento.

D'altro canto, gli Stati che si rifanno a tale criterio tendono a facilitare l'"immigrazione" di società estere, imponendo requisiti di natura formale piuttosto contenuti. In questa prospettiva, una società costituita in un diverso Paese può trasferire la propria sede amministrativa in un ordinamento ispirato alla teoria dell'incorporazione, continuando a rimanere soggetta alla legge di origine [35]. La sede statutaria, invece, potrebbe seguire regole diverse e non essere trasferibile senza una formale trasformazione.

La breve ricostruzione di queste dinamiche evidenzia l'impossibilità di giungere a una risposta univoca e definitiva al quesito in esame. La coesistenza di sistemi giuridici con criteri di collegamento differenti lascia aperta la possibilità di conflitti positivi, in cui entrambi gli ordinamenti coinvolti possono rivendicare la propria competenza a disciplinare il medesimo soggetto giuridico, con conseguenti incertezze interpretative e applicative.

3.1. *Il modello italiano: ambiguità e profili di compatibilità dell'art. 25 della legge di diritto internazionale privato.*

La disciplina del diritto internazionale privato italiano non contempla una regolamentazione specifica in materia di legge applicabile ai trasferimenti di sede all'estero e alle trasformazioni transfrontaliere (così come per fusioni e scissioni). L'unico riferimento normativo è contenuto nell'art. 25, terzo comma, l. n. 218/1995, il quale sancisce l'ammissibilità di tali operazioni subordinandole al rispetto delle normative vigenti negli ordinamenti giuridici di tutti gli Stati coinvolti [36]. Ne deriva che il trasferimento della sede di una società italiana verso un altro Stato è astrattamente consentito, purché l'operazione sia conforme ai precetti delle legislazioni interessate.

Tale disposizione non si configura come una norma di conflitto, bensì come una regola di diritto internazionale privato "sostanziale", volta a stabilire una condizione per il riconoscimento, nell'ordinamento italiano, della continuità giuridica dell'ente. Tale condizione implica che l'efficacia del trasferimento o della

[35] Da questa prospettiva, risulta evidente come la teoria dell'incorporazione favorisca l'integrazione di valori giuridici esterni, permettendo il riconoscimento delle società estere sulla base del semplice fatto empirico della loro costituzione ed esistenza nel Paese di incorporazione. In linea generale, nel caso di "migrazione" permarrà lo statuto normativo dello Stato di incorporazione ancorché la società operi totalmente in un territorio estero. Giungono a tale considerazione, tra i tanti, F.M. MUCCIARELLI, (nt. 11), 559 e G. SAMORÌ, *Questioni sostanziali e processuali connesse al trasferimento della sede sociale di società di capitali all'estero*, in *Studi Urbinati di scienze giuridiche, politiche ed economiche*, 2017, 557.

[36] Cfr. art. 25 della l. 31 maggio 1995, n. 218, il quale, al terzo comma, dispone che «i trasferimenti della sede statutaria in altro Stato hanno efficacia soltanto se posti in essere conformemente alle leggi di detti Stati interessati», richiedendo quindi che per poter essere riconosciuta nell'ordinamento italiano, l'operazione debba esser valida per tutti gli ordinamenti coinvolti.

trasformazione sia subordinata alla verifica in concreto dell'osservanza delle norme dei differenti ordinamenti interessati, nonché alla compatibilità astratta di tali norme tra loro. Ne consegue che l'art. 25, terzo comma, non fornisce indicazioni in merito alla legge applicabile alle singole fasi dell'operazione e resta neutrale rispetto alla questione del mutamento della *lex societatis*, demandando la risoluzione ai criteri generali di collegamento [37].

Per quanto concerne il criterio adottato dall'ordinamento italiano, il primo comma dell'art. 25 stabilisce che le società sono regolate dalla legge dello Stato in cui si è perfezionato il procedimento di costituzione, salvo l'applicazione necessaria della legge italiana qualora la società localizzi in Italia la sede o l'attività principale dell'impresa [38]. La disposizione sembra, in prima battuta, aderire alla teoria dell'incorporazione [39]; tuttavia, la sua formulazione complessiva lascia trasparire un'apertura alla teoria della sede reale. Si è osservato, infatti, che la nuova legge avrebbe potuto far capo alla teoria della sede [40], quale criterio supplementare, da far valere nel caso in cui una società straniera trasferisca la propria sede amministrativa o l'oggetto principale in Italia [41]. Di fatto, la scelta del criterio

---

[37] Solleva la questione D. DAMASCELLI, (nt. 23), 870; e, da ultimo, F.M. MUCCIARELLI, (nt. 24), 401.

[38] Per un approfondimento su contenuto e interpretazione dell'art. 25 della legge 218/1995 si rimanda, *ex multis*, a M. BENEDETTELLI, *Introduzione al diritto internazionale privato ed europeo delle società*, in *Diritto societario europeo e internazionale*, diretto da M. BENEDETTELLI, M. LAMANDINI, Padova, Cedam, 2017, 11 ss.; F. MUNARI, *Riforma del diritto societario italiano, diritto internazionale privato e diritto comunitario: prime riflessioni*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2003, 29; A. BERLINGUER, *Alla ricerca del diritto comunitario: appunti sul diritto di stabilimento delle società di capitali alla luce del d. lgs. n. 6 del 2003*, in *Contr. impr. eur.*, 2003, 342. Per una rassegna dei precedenti della nostra giurisprudenza in relazione ad operazioni trasferimento della sede all'estero da parte di società costituite in Italia, si veda, in luogo di tutti, R. TORINO, *Diritto di stabilimento delle società e trasferimento transnazionale della sede: profili di diritto europeo e italiano*, in AA.VV., *Aspetti di interesse notarile nel diritto dell'Unione europea*, Viterbo, Studio Immigrazione s.a.s., 2012, 172 ss.

[39] Così C. ANGELICI, *Le società nel nuovo diritto internazionale privato*, in AA.VV., *La riforma del sistema di diritto internazionale privato e processuale, Quaderni della Riv. trim. dir. proc. civ.*, Milano, Giuffrè, 1996, 112; M. BENEDETTELLI, *La legge regolatrice delle persone giuridiche dopo la riforma del diritto internazionale privato*, in *Riv. soc*., 1997, 47 ss.; R. LUZZATTO, C. AZZOLINI, *Società (nazionalità e legge regolatrice)*, in *Digesto discipline privatistiche, Sez. commerciale*, Torino, Utet, 1997, 137 ss.

[40] Sul punto si veda S. ANNIBALE, *Riforma del sistema italiano di diritto internazionale privato*, Padova, Cedam, 1997, 154.

[41] Cfr. L. MILONE, *Il nuovo Diritto Internazionale Privato ed il Notaio*, in *Vita not*., 1996, 659, il quale sostiene che, come criterio supplementare, potrebbe essere adottato il criterio della sede effettiva nei casi in cui il criterio principale non possa operare normalmente. Ciò potrebbe verificarsi quando l'ente straniero ha perso ogni contatto con lo Stato d'origine o rappresenta effettivamente solo un collegamento di comodo, attuato con intenti fraudolenti. Per approfondire si vedano anche M. BENEDETTELLI, *Sul trasferimento della sede sociale all'estero*, in *Riv. soc.*, 2010, 1251; G. BROGGINI, *Sulle società nel diritto internazionale privato*, in *Riv. dir. internaz.*, 1992, 30.

dell'incorporazione parrebbe applicarsi soltanto alle società costituite in Italia, anche se operanti all'estero, le quali rimangono soggette alla legge italiana [42]; viceversa, una società estera che stabilisca in Italia la propria sede amministrativa o il proprio oggetto principale sarà sottoposta alla legislazione italiana.

Tale impostazione ha sollevato dubbi circa la sua compatibilità con il principio della libertà di stabilimento ed è stata di recente oggetto di pronuncia della Corte di giustizia dell'Unione europea, nel caso *Edil Work 2* [43]. In estrema sintesi, la Corte ha chiarito che gli Stati membri non possono negare la personalità giuridica o la capacità processuale di una società costituita conformemente al diritto di un altro Stato membro, né imporre a tali società norme interne in materia di costituzione, conferimenti o capitale sociale, incluse le responsabilità derivanti da eventuali violazioni di tali disposizioni. La Corte ha altresì chiarito che gli Stati membri non possono applicare indiscriminatamente alle società di altri Stati membri normative domestiche riguardanti la gestione dell'impresa, salvo che tali norme superino il c.d. "*test Gebhard*" [44]. La pronuncia, tuttavia, non ha definito in maniera esaustiva l'ambito delle norme concernenti la "gestione", limitandosi a esaminare una disposizione relativa ai poteri degli amministratori, senza chiarire se e in che misura altre discipline analoghe possano rientrare in questo ambito [45].

---

[42] In quanto la legge regolatrice sarà non quella dello Stato ove risultano la sede o l'oggetto sociale, bensì quella dello Stato dove è sorto l'ente.

[43] CGUE, 25 aprile 2024, n. 276/22, *Soc. Edil Work 2 e Soc. ST v. STE*, ECLI:EU:C:2024:348, in *Giur. comm.*, 2024, II, 930 ss., con nota di F.M. Mucciarelli, *Società estere con amministrazione o sede sociale in Italia e libertà di stabilimento: la giurisprudenza della Corte di Giustizia nasce da errori, equivoci e curiosi fatti di cronaca rosa*, e in *Foro it.*, 2024, 76 ss., con nota di N. De Luca, *Applicazione del diritto italiano alle società esterovestite: il no della Corte di Giustizia. Prime riflessioni sul caso del Castello di Tor Crescenza*. Per approfondire, si veda anche F.M. Mucciarelli, *La libertà di stabilimento e la crisi della legittimazione politica del diritto societario*, in *Corporate Governance*, 2024, 375 ss.

[44] Il quale richiede che le restrizioni siano giustificate da motivi imperativi di interesse generale, non discriminatorie, proporzionate e necessarie per il raggiungimento degli obiettivi perseguiti. Cfr. CGUE, 30 novembre 1995, n. 55/94, *Reinhard Gebhard c. Consiglio dell'Ordine degli Avvocati e Procuratori di Milano*, ECLI:EU:C:1995:411.

[45] In estrema sintesi, il caso ha origine dalle vicende della società italiana STA S.r.l., trasformata nel 2004 in una società di diritto lussemburghese denominata STES à r.l., che, pur trasferendo la sede statutaria in Lussemburgo, ha mantenuto in Italia il centro esclusivo della propria attività. Nel corso degli anni successivi, la società ha compiuto operazioni societarie che hanno sollevato contenziosi in merito alla validità giuridica in relazione alle normative italiane e lussemburghesi. Nel corso di un'assemblea straordinaria tenutasi in Lussemburgo nel 2010, i soci della STES hanno nominato un'amministratrice unica (*gérante*) che, a sua volta, ha nominato quale mandatario generale un soggetto estraneo alla società, attribuendogli il potere di compiere tutti gli atti rientranti nell'oggetto sociale. Nel 2012 il mandatario ha conferito ad altra società l'intero patrimonio della STES, rappresentato dal solo Castello di Tor Crescenza. A quel punto la STES ha chiesto al tribunale civile di Roma di dichiarare l'inefficacia dell'atto di conferimento del complesso immobiliare, ritenendo invalida l'attribuzione di poteri al mandatario generale. Dopo il rigetto della domanda da parte del tri-

Appare evidente come, nel dare all'art. 25, primo comma, l'attuale formulazione, il legislatore si sia probabilmente mosso sotto l'influsso di quella dottrina che nel sistema previgente aveva derivato una norma di conflitto bilaterale dalle abrogate disposizioni degli artt. 2505 e 2509 c.c. [46]. Si è resa necessaria, pertanto, un'interpretazione più approfondita al fine di inquadrare il disposto dall'art. 25 in un'ottica coerente con i principi di "apertura" ai valori giuridici stranieri che hanno ispirato la riforma del sistema di diritto internazionale privato italiano [47]. In tale ottica, l'espressione «legge dello Stato nel cui territorio è stato perfezionato il procedimento di costituzione» deve essere intesa in senso traslato, riferendosi all'ordinamento sotto la cui legislazione la società è stata costituita. Di conseguenza, il diritto societario applicabile va desunto dal complesso delle norme di tale ordinamento [48]. In questo quadro, l'ordinamento italiano riconosce, da un lato, la nascita di una società secondo le modalità previste dal proprio diritto interno e, dall'altro, le società costituite all'estero, purché effettivamente esistenti ai sensi dell'ordinamento di origine [49].

Alla luce di tale interpretazione, il trasferimento della sede sociale al di fuori dell'Italia non determina l'estinzione della società né impone la sua ricostituzione nello Stato di destinazione. Tuttavia, la continuità giuridica dell'ente non è garantita automaticamente, poiché gli effetti del trasferimento restano subordinati alla compatibi-

---

bunale, la STES ha impugnato la sentenza. Giunti dinnanzi alla Corte d'Appello di Roma, questa ha dichiarato nulla l'attribuzione dei poteri a un mandatario generale perché in contrasto con l'art. 2381, secondo comma, c.c. che consente al consiglio di amministrazione di delegare le proprie attribuzioni soltanto ai propri componenti e dunque non anche a soggetti estranei alla società. La Corte d'appello ha ritenuto applicabile la normativa italiana in base all'art. 25, primo comma, il quale stabilisce che si applica la legge italiana «se la sede dell'amministrazione è situata in Italia, ovvero se in Italia si trova l'oggetto principale». La società ha presentato ricorso in Cassazione, contestando l'applicazione della legge italiana al caso in questione. La Corte di Cassazione, di conseguenza, si è interrogata sulla possibile disapplicazione dell'art. 25 della legge n. 218/1995 nella misura in cui la sua applicazione e la sua interpretazione si pongano in contrasto con i princìpi europei sul diritto di stabilimento delle società. Cfr. anche l'ordinanza di rimessione alla Corte di Giustizia: Cass., 11 aprile 2022, n. 11600, in *Giur. comm*., 2023, II, 62 ss., con nota di F.M. MUCCIARELLI, *Il diritto societario italiano e le società estere con oggetto nel territorio nazionale: la Corte di Cassazione rimette una questione pregiudiziale alla Corte di Giustizia*, e in *Luiss Law Review*, 2022, 73 ss. con nota di P. TULLIO, *Libertà di stabilimento e legge applicabile alle società nell'Unione europea*.

[46] Così A. SANTA MARIA, *Le società nel diritto internazionale privato*, Milano, Giuffrè, 1973, 89 ss.

[47] Invero, in dottrina, non è mancato chi ha evidenziato come, nella prassi, la parte dell'art. 25 che dispone l'applicazione della legge italiana qualora la sede dell'amministrazione ovvero l'oggetto principale dell'ente si trovino in Italia «non sia mai stata realmente applicata». Così T. BALLARINO, *Diritto Internazionale Privato*, Padova, Cedam, 1999, 365.

[48] Sul punto, si vedano M. BENEDETTELLI, (nt. 22), 35; S. LOMBARDO, F.M. MUCCIARELLI, "*Country Reports: Italy*, in *The Private International Law of Companies in Europe*, (nt. 10), 489-514.

[49] Cfr. M. BENEDETTELLI, (nt. 22), 62; F. MOSCONI, C. CAMPIGLIO, *Diritto internazionale privato e processuale*, Torino, Utet, 2011, 652; F.M. MUCCIARELLI, (nt. 8), 174.

lità tra le disposizioni legislative italiane e quelle dello Stato di arrivo [50]. Qualora quest'ultimo vieti espressamente il trasferimento, imponendo la costituzione di un nuovo soggetto di diritto conforme alla propria normativa, la delibera di trasferimento sarà inefficace per l'ordinamento italiano [51]. Se, invece, gli ordinamenti coinvolti risultano compatibili, il trasferimento avverrà mediante modifica statutaria nel rispetto delle prescrizioni imposte dal codice civile [52]. Di conseguenza, se il Paese di destinazione applica la teoria dell'incorporazione, la società potrebbe anche continuare ad essere regolata per entrambi i Paesi secondo il diritto italiano, poiché il procedimento di costituzione è avvenuto nel Paese di origine. Ciò non significa, tuttavia, che l'arrivo in un Paese che adotta la teoria dell'incorporazione garantisca sempre la permanenza del diritto italiano come legge applicabile: molto dipenderà dalle concrete disposizioni del Paese di destinazione e dall'eventuale applicazione del *renvoi* [53].

Al contrario, se lo Stato di arrivo adotta la teoria della sede reale, potrebbero esser sollevate obiezioni sulla validità del trasferimento, dal momento che tale dottrina non riconosce la continuità della persona giuridica e ne richiede la ricostituzione. In una tale ipotesi, l'art. 25, terzo comma, non considererebbe soddisfatti i requisiti per il trasferimento, rendendolo di fatto impraticabile.

Analoghe distinzioni si impongono nel caso di trasferimento di una società in Italia, a seconda che essa provenga da un ordinamento che adotta la teoria dell'incorporazione o quella della sede reale. Nel primo caso, essendo garantita la continuità della società, troverà applicazione l'ultima parte dell'art. 25, primo comma, che impone l'iscrizione della società nel registro delle imprese italiano e l'adeguamento dello statuto alle norme inderogabili della legge italiana [54]. Se, invece, il Paese di origine adotta la teoria della sede reale, ciò comporterà lo scioglimento della società e la necessità di una sua nuova costituzione in Italia. In tale eventualità, la scelta dell'ordinamento di origine di adottare la sede reale impedisce il soddisfacimento delle condizioni richieste dalla normativa italiana per il trasferimento, rendendo il trasferimento, nei fatti, un evento estintivo [55].

---

[50] Così A. PISCHETOLA, *Il trasferimento della sede sociale da e per l'estero*, in *Vita not*., 2001, II, 586. In tale senso si è espressa anche la Cass., sez. un., 23 gennaio 2004, n. 1244, in *Giur. it.*, 2004, 2103.

[51] Per approfondire P. DAL SOGLIO, *Il trasferimento della sede all'estero e procedimento ex art. 2409 c.c.*, in *Giur. comm.*, 2003, II, 560.

[52] Si veda F. CAVALLARO, *Il trasferimento della sede sociale all'estero tra norma civilistica e disciplina fiscale*, in *Dir. fall*., 2005, 956.

[53] Sul punto, si rimanda a F.M. MUCCIARELLI, (nt. 8), 48, il quale sottolinea come l'applicabilità del *renvoi* in ambito societario dipenda dal criterio di coordinamento tra ordinamenti scelto dal foro. Tale meccanismo, infatti, funziona all'interno di modelli "classici" di localizzazione spaziale, ma fatica a trovare spazio in contesti regolati da paradigmi differenti.

[54] Tale adeguamento, di competenza del notaio, pur necessario, non compromette l'identità, né la continuità della società.

[55] Così G. MARGIOTTA, *Il trasferimento della sede all'estero*, in *Riv. not*., 2004, 654; e F.M. MUCCIARELLI, (nt. 8), 155 ss.

4. *Il recepimento della direttiva 2019/2121 nell'ordinamento italiano: l'estensione dell'ambito applicativo e la risoluzione del conflitto di norme.*

La legge di delegazione europea [56], nell'affidare al Governo il compito di recepire la direttiva 2019/2121, ha introdotto specifici orientamenti volti a estendere l'applicazione della disciplina italiana [57]. In primo luogo, l'estensione ha interessato il perimetro soggettivo della disciplina, la quale si estende ora alle società di capitali europee, alle società europee non soggette alle regole di armonizzazione (e cioè quelle diverse dalle società di capitali) e altresì alle società che, pur non avendo sede o centro degli affari nel territorio dell'Unione europea, sono soggette al diritto di uno Stato membro. Il secondo profilo di ampliamento ha riguardato, invece, l'introduzione di una nuova tipologia di scissione domestica, la c.d. scissione mediante scorporo, relativa a quelle operazioni di trasferimento di attività e passività a società neocostituite, con assegnazione delle partecipazioni alla società scorporante [58].

Il d.lgs. n. 19/2023 distingue, inoltre, le operazioni "transfrontaliere" che coinvolgono almeno una o più società regolate dalla legge italiana e almeno una o più società regolate dalla legge di uno Stato membro dell'Unione europea, dalle operazioni "internazionali", che si caratterizzano per il coinvolgimento di società regolate dal diritto di uno Stato non appartenente all'Unione europea. Pur applicandosi primariamente alle operazioni transfrontaliere, le disposizioni del decreto

---

[56] L. 4 agosto 2022, n. 127, pubblicata nella *G.U.* del 26 agosto 2022.

[57] Il d.lgs. n. 19/2023 è entrato in vigore il 22 marzo 2023, stabilendo tuttavia il 3 luglio 2023 come data di efficacia delle disposizioni in esso contenute. Tale differimento non ha interessato però le disposizioni contenute nell'art. 51, che modificano il codice civile, tra cui quella relativa alla nuova nozione di scissione con scorporo e quella sul trasferimento della sede all'estero che, pertanto, hanno trovato applicazione a partire dall'entrata in vigore del decreto. Quest'ultimo si è occupato, inoltre, di regolare le operazioni transitorie, ossia quelle alle quali avessero partecipato società europee le cui legislazioni nazionali non avessero ancora recepito la direttiva 2019/2121. In tale circostanza, sul notaio è gravato l'onere di accertare la sussistenza delle condizioni previste dall'art. 25, terzo comma, l. n. 218/1995 ai fini del controllo di legalità di cui agli artt. 13 e 47 ed hanno trovato applicazione le disposizioni che regolano la comunicazione di dati tra il Registro imprese italiano e il Registro imprese dello Stato membro, in quanto compatibili. Per approfondire cfr. A. BUSANI, *La trasformazione*, (nt. 4), 2023, 447 ss.

[58] Il novellato art. 2506 c.c. disciplina la scissione mediante scorporo ossia quell'operazione di scissione a mezzo della quale «una società assegna parte del suo patrimonio a una o più società di nuova costituzione e a sé stessa le relative azioni o quote a sé stessa, continuando la propria attività. La partecipazione alla scissione non è consentita alle società in liquidazione che abbiano iniziato la distribuzione dell'attivo». Per un primo commento si vedano G. DIBATTISTA, *La scissione mediante scorporo tra norme comunitarie e trasposizione interna*, in *Società*, 2023, 927 ss.; G. GUERRIERI, *La scissione mediante scorporo*, in questa *Rivista*, 2024, 2-22; F. MAGLIULO, (nt. 3), 481 ss.; M. PETA, *La "scissione mediante scorporo": profili civilistici e fiscali, abuso di diritto e approccio aziendalistico*, in *Notariato*, 2023, 683 ss.

trovano applicazione anche in relazione alle operazioni internazionali, seppur nel rispetto delle condizioni dettate dall'art. 25, terzo comma, l. n. 218/1995 [59].

Nello specifico, per quanto concerne l'ambito soggettivo di applicazione, è possibile classificare quattro categorie di operazioni transnazionali disciplinate dal d.lgs. n. 19/2023. La prima concerne le operazioni soggette ad armonizzazione obbligatoria, ossia quelle che vedono coinvolte società di capitali italiane e società di capitali di un altro Stato membro con sede, amministrazione centrale o centro di attività principale nel territorio dell'Unione europea [60]. La seconda riguarda le operazioni soggette ad armonizzazione volontaria, in cui rientrano le società europee diverse dalle società di capitali e le società di capitali prive di sede, amministrazione centrale o centro di attività principale in Unione europea, ma regolate dalla legge di uno Stato membro [61]. Una terza categoria include le operazioni non armonizzate, comprese quelle che coinvolgono società extraeuropee [62]. Infine, l'ultima categoria riguarda le operazioni transfrontaliere alle quali partecipano o da cui risultano enti non societari [63].

Per le prime due categorie di operazioni, coinvolgenti società rispetto alle quali la legge nazionale applica le regole della direttiva 2019/2121, si osserverà una piena attuazione del d.lgs. n. 19/2023 per le società italiane, mentre si applicheranno le regole corrispondenti per le società straniere. Più complessa è invece la disciplina delle operazioni non armonizzate, che coinvolgono ordinamenti giuridici privi di norme allineate alla direttiva. In tal caso, la compatibilità con il sistema italiano dovrà essere valutata alla luce del principio generale espresso dall'art. 25, terzo comma, l. n. 218/1995.

Un ulteriore profilo di estensione dell'ambito soggettivo del decreto ha riguardato la facoltà di ricomprendere, tra i soggetti destinatari della disciplina, anche le

---

[59] Art. 2, primo comma, lett. *c*) e art. 4, secondo comma, d.lgs. n. 19/2023. In questi termini anche N. De Luca, (nt. 20), 249.

[60] Art. 2, primo comma, lett. *a*). Il d.lgs. n. 19/2023 non trova applicazione quando all'operazione transfrontaliera o internazionale partecipino: una società di investimento a capitale variabile (SICAV) di cui all'art. 1, primo comma, lett. *i*), TUF; una società soggetta a procedura di risoluzione degli enti creditizi o a una misura di prevenzione della crisi prevista per i medesimi enti, di cui al d.lgs. 16 novembre 2015, n. 180, o al titolo V del regolamento (UE) 2021/23, in ragione della specialità della disciplina cui esse sono soggette (art. 2, secondo comma). Inoltre, così come previsto per le fusioni e le scissioni domestiche, la partecipazione ad un'operazione straordinaria transfrontaliera o internazionale non è inoltre consentita alle società in liquidazione che abbiano già iniziato la distribuzione dell'attivo. La stessa esclusione è prevista per le società cooperative a mutualità prevalente (art. 3).

[61] Art. 2, primo comma, lett. *b*). La nozione di società diversa dalle società di capitali (e, quindi, la nozione di società di persone) è specificata nell'art. 1, primo comma, lett. *b*), d.lgs. n. 19/2023. Per le società aventi sede nella Unione europea il requisito si intende sussistente per il fatto stesso che si tratti di un Paese UE che abbia recepito la direttiva 2019/2121.

[62] Art. 2, primo comma, lett. *g*).

[63] Art. 2, primo comma, lett. *d*).

società sottoposte a procedure concorsuali o a strumenti di regolazione della crisi. Tale scelta risponde alla prassi consolidata secondo cui operazioni di fusione, scissione e trasformazione costituiscono spesso veicoli essenziali per la ristrutturazione aziendale e la continuità dell'impresa. Di conseguenza, le regole fissate nel decreto si applicano alle società che si trovano nelle predette condizioni, facendo tuttavia attenzione ai limiti di compatibilità con la disciplina introdotta dal codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, la quale è da considerare sempre prevalente [64].

Sotto il profilo oggettivo, la disciplina si applica alle operazioni di fusione, scissione e trasformazione. Mentre per le nozioni di fusione e scissione da realizzarsi in ottica transfrontaliera è possibile un espresso richiamo alle corrispondenti pratiche domestiche [65], per la nozione di trasformazione non è invece possibile operare un mero richiamo alla disciplina nazionale, poiché essa pur comportando un cambiamento del tipo societario, si discosta nella sostanza [66].

Uno degli aspetti cruciali affrontati dal d.lgs. n. 19/2023 è la distribuzione delle competenze tra gli ordinamenti coinvolti nelle operazioni transfrontaliere. Il criterio adottato distingue nettamente tra la fase anteriore e quella successiva al rilascio del c.d. "certificato preliminare" [67]. Nella prima fase, le formalità e le verifiche richieste ricadono sotto la disciplina dello Stato di origine della società. Nella fase successiva, che include il controllo di legalità, la registrazione e l'efficacia dell'operazione, si applicano invece le norme dello Stato di destinazione [68].

---

[64] Così, espressamente, l'art. 2, terzo comma.

[65] Artt. 17, primo comma, lett. *a*) e 41, lett. *a*). Si tratta, pertanto, delle operazioni mediante le quali: a) due o più società si fondono in un'unica entità con una base associativa unificata, mediante la creazione di una nuova società o l'incorporazione in una delle esistenti; b) una società trasferisce l'intero suo patrimonio a più società o parte di esso a una o più società, distribuendo le relative partecipazioni ai suoi soci. Per quanto riguarda la scissione, emergono però alcuni aspetti rilevanti. Il d.lgs. n. 19/2023 ha infatti esteso il concetto di scissione transfrontaliera rispetto a quanto previsto dalla direttiva europea. Attraverso il richiamo alla normativa nazionale, ha incluso specifiche modalità di scissione proprie dell'ordinamento italiano, non originariamente contemplate dalla direttiva. Si ritiene, pertanto, che la disciplina sulle scissioni transfrontaliere delineata dal decreto debba essere applicabile anche: a) alla c.d. "scissione asimmetrica" (attraverso la quale alcuni soci non ricevono partecipazioni dalle società beneficiarie ma partecipazioni dalla società scissa), come regolata dal secondo comma dell'art. 2506 c.c.; b) alla nuova fattispecie c.d. "scissione con scorporo". Per un approfondimento si rimanda a F. MAGLIULO, (nt. 3), 481 ss.

[66] Si tratta infatti, come osservato, di un'operazione finalizzata a sottoporre la società alla giurisdizione di una legge diversa, quella dello Stato di destinazione, rispetto a quella cui era inizialmente soggetta attraverso il trasferimento almeno della sede sociale, intesa come elemento materiale determinante per la legge applicabile.

[67] Il certificato preliminare è il documento attestante il regolare adempimento, in conformità alla legge, degli atti e delle formalità preliminari alla realizzazione della fusione, affinché vi sia la certezza che, in ogni ordinamento, sia stato effettuato tutto ciò che la legge richiede per portare a compimento l'operazione. Cfr. A. BUSANI, *La trasformazione*, (nt. 4), 450.

[68] A titolo esemplificativo, durante la trasformazione di una s.p.a. italiana in una AG tedesca, si

Tale impostazione, sebbene chiara sul piano procedurale, non si spinge fino a disciplinare il mutamento della *lex societatis*, limitandosi a regolare gli aspetti formali dell'operazione senza incidere sugli effetti sostanziali del cambiamento di ordinamento giuridico. Tuttavia, nell'ambito delle trasformazioni transfrontaliere, il criterio temporale adottato rivela una connotazione di diritto internazionale privato, in quanto prevede una successione normativa che scandisce il passaggio dalla disciplina dello Stato d'origine a quella dello Stato di destinazione al momento del rilascio del certificato preliminare.

Quanto esposto consente di delineare con maggiore precisione il rapporto tra la nuova disciplina e l'art. 25, terzo comma, l. n. 218/1995. Per le operazioni non armonizzate, la norma si applica evidentemente quale principio generale sull'efficacia delle operazioni transfrontaliere. Con riferimento, invece, alle operazioni armonizzate, il decreto stabilisce che la loro attuazione nel rispetto della disciplina nazionale implica automaticamente il soddisfacimento del requisito previsto dalla norma generale, rendendo superflue ulteriori verifiche. Ciò discende dal fatto che gli Stati d'origine e di destinazione, avendo recepito la medesima direttiva, garantiscono un quadro normativo allineato, e la società si conformerebbe simultaneamente a entrambe le legislazioni [69].

5. *La trasformazione transfrontaliera e internazionale ai sensi del d.lgs. n. 19/2023: questioni interpretative e novità procedimentali.*

Il d.lgs. n. 19/2023 disciplina per la prima volta nel nostro ordinamento il procedimento di trasformazione transfrontaliera e internazionale, il quale si applica alle operazioni per le quali il progetto [70] sia stato pubblicato dopo la data del 3 luglio 2023 [71]. Nella prospettiva italiana, si considera transfrontaliera una trasfor-

---

applicherà la normativa italiana di cui al d.lgs. n. 19/2023 fino al rilascio del certificato preliminare e successivamente la normativa tedesca. Al contrario, durante la trasformazione di una AG in una s.p.a., si applicherà la normativa del d.lgs. n. 19/2023 dal momento del ricevimento del certificato preliminare. Nel caso, invece, di fusione per incorporazione di una s.p.a. italiana in una AG tedesca, si applicherà la normativa italiana alla s.p.a. fino all'emissione del certificato e la normativa tedesca alla AG fino al completamento dell'operazione.

[69] Cfr. F.M. MUCCIARELLI, (nt. 24), 405-406.

[70] Documento che, lo si ricorda, in Italia è richiesto per le operazioni domestiche soltanto in occasione di certe trasformazioni eterogenee (artt. 2500-*sexies*, secondo comma, 2500-*septies*, secondo comma, c.c.) e per le trasformazioni degli enti del Libro I (art. 42-*bis*, secondo comma, secondo periodo, c.c.).

[71] Ai sensi dell'art. 56, secondo comma, d.lgs. n. 19/2023, la società italiana che ha trasferito la sede statutaria all'estero prima di tale data mantenendo l'iscrizione nel Registro Imprese italiano continua a essere regolata dalla legge italiana e, ai fini della giurisdizione e della legge applicabile, la sua sede si considera ubicata presso il Registro Imprese presso il quale ha mantenuto l'iscrizione.

mazione in cui lo Stato di partenza della società soggetta alla trasformazione o lo Stato di destinazione della società risultante dalla trasformazione sia un Paese membro dell'Unione europea diverso dall'Italia o aderente allo Spazio Economico Europeo; mentre si definisce internazionale quella che coinvolge Stati terzi.

L'art. 6, primo comma, lett. *c*), del decreto definisce la trasformazione transfrontaliera come l'operazione attraverso cui una società, senza essere sciolta o sottoposta a liquidazione e mantenendo la propria personalità giuridica, muta la legge applicabile e il tipo sociale, adottandone uno previsto dalla legge dello Stato di destinazione e individuando la sede sociale nel rispetto di tale legge. Un'attenta lettura di tale definizione evidenzia una discrepanza, almeno sul piano testuale, rispetto all'art. 86-*ter* della direttiva 2019/2121, il quale stabilisce esplicitamente che la trasformazione transfrontaliera richiede il trasferimento "almeno della sede sociale" nello Stato di destinazione. Tale formulazione, adottata dal legislatore europeo, sottolinea l'indispensabilità di tale spostamento affinché l'operazione determini il mutamento della forma giuridica originaria in una tipologia riconosciuta dal nuovo ordinamento. Tale assunto, d'altronde, si allinea alla prassi europea, ove nessun ordinamento ammette una trasformazione transfrontaliera in entrata basata esclusivamente sul trasferimento della sede amministrativa, senza quello della sede sociale [72].

Una lettura più approfondita consente tuttavia di ritenere che, pur senza esplicitare il requisito del trasferimento di "almeno" la sede legale, la norma italiana si sia sostanzialmente allineata alle disposizioni europee. Infatti, il riferimento al «rispetto della legge dello Stato di destinazione» implica necessariamente l'osservanza delle prescrizioni normative di quest'ultimo, tra cui, in coerenza con il dettato della direttiva, la necessità che la sede sociale sia effettivamente trasferita.

Un ulteriore elemento a sostegno di questa lettura è offerto dall'art. 25, terzo comma, l. n. 218/1995, il quale prevede che solo il trasferimento della sede statutaria comporta la perdita della nazionalità italiana di una società, peraltro sempre richiamando la necessaria conformità alle norme degli Stati interessati. Di contro, lo spostamento della sede amministrativa, operativa o fiscale produce un mutamento organizzativo rilevante sotto il profilo della legge applicabile e della competenza giurisdizionale, ma non incide sulla forma giuridica della società, né comporta la cancellazione dal registro delle imprese.

Gli articoli seguenti del decreto delineano poi il procedimento di trasformazione transfrontaliera, il quale, in linee generali, si articola in diverse fasi.

Vi è, *in primis*, una fase preparatoria relativa alla redazione del progetto di trasformazione transfrontaliera, conformemente a quanto prescritto dall'art. 8 del decreto e dagli artt. 86-*quinquies* e *sexies* della direttiva 2019/2121 [73]. Pur non

[72] Cfr. C. Gerner Beuerle, F.M. Mucciarelli, E.P. Schuster, M. Siems, (nt. 10), 17 ss.;

[73] Il progetto di trasformazione transfrontaliera di una società italiana deve contenere, nello specifico: a) il tipo, la denominazione o ragione sociale, la sede e la legge regolatrice della società nello

rinvenendo alcuna indicazione nel testo normativo italiano circa i soggetti affidatari della competenza a redigere tale documento, non vi è dubbio che il progetto debba essere elaborato dall'organo amministrativo, sia per non discostarsi da quanto stabilito in ipotesi analoghe (artt. 2500-*sexies*, secondo comma, 2500-*septies*, secondo comma, c.c.), sia perché la direttiva riconosce già puntualmente che la competenza spetta a tale organo. Esso deve occuparsi altresì della sua pubblicazione nel registro delle imprese [74], della predisposizione della documentazione necessaria per l'approvazione da parte dei soci e di fornire le opportune informazioni ai creditori e ai lavoratori [75].

A seguito della pubblicazione, il progetto viene sottoposto all'assemblea dei soci, che lo approva secondo le modalità previste per le modifiche statutarie e la relativa decisione deve essere formalizzata per atto pubblico [76]. Una volta ottenuta

---

Stato di partenza; b) il tipo, la denominazione, la sede e la legge regolatrice proposte per la società nello Stato di destinazione; c) l'atto costitutivo della società risultante dalla trasformazione transfrontaliera (a seconda di quale tipologia societaria venga adottata per la società che risulta all'esito della trasformazione, ai soci della società sottoposta a trasformazione debbono essere assegnate – ai sensi degli artt. 2500-*quater* e 2500-*sexies*, d.lgs. n. 19/2023 – quote o azioni in misura proporzionale alla caratura della loro partecipazione al capitale sociale della società sottoposta a trasformazione); d) il trattamento eventualmente riservato a particolari categorie di soci e ai possessori di titoli diversi dalle azioni; e) eventuali garanzie o impegni offerti ai creditori; f) i vantaggi particolari eventualmente attribuiti a favore dei soggetti cui compete l'amministrazione o dei membri degli organi di controllo della società sottoposta a trasformazione; g) i contributi e i finanziamenti pubblici ricevuti, sotto qualsiasi forma, nello Stato membro di partenza, nei cinque anni anteriori alla data del deposito del progetto di trasformazione transfrontaliera, con separata indicazione dei contributi e finanziamenti per i quali è stato adottato un provvedimento di revoca del (o di decadenza dal) beneficio oppure è in corso il relativo procedimento; h) i dati sulla liquidazione in denaro offerta ai soci per il caso di recesso e il domicilio digitale presso il quale la società riceve le eventuali comunicazioni di recesso; i) le procedure di coinvolgimento dei lavoratori nella definizione dei loro diritti di partecipazione nella società risultante dalla trasformazione transfrontaliera e le alternative possibili, se ne ricorrono i presupposti; l) le probabili ripercussioni della trasformazione transfrontaliera sull'occupazione; m) la data di efficacia della trasformazione transfrontaliera o i criteri per la sua determinazione; n) il calendario proposto a titolo indicativo per l'operazione.

[74] Il progetto di trasformazione transfrontaliera deve essere depositato nel registro delle imprese almeno trenta giorni prima dell'assemblea chiamata ad approvarlo. In alternativa, può essere pubblicato sul sito internet della società per lo stesso periodo e, se approvato, mantenuto online fino al completamento della trasformazione. Se il progetto viene pubblicato online, la società deve comunque depositare nel registro delle imprese una nota informativa contenente: i dati identificativi della società, il registro presso cui è iscritta, le modalità di esercizio dei diritti da parte di soci, creditori e lavoratori, il sito internet dove reperire il progetto e l'avviso, oltre a informazioni dettagliate sui diritti degli interessati.

[75] L'organo amministrativo deve elaborare una relazione, diretta ai soci e ai lavoratori, che illustra e giustifica gli aspetti giuridici ed economici della trasformazione transfrontaliera e illustra le implicazioni della trasformazione transfrontaliera per i lavoratori e per l'attività futura della società. La relazione degli amministratori può essere contenuta in un unico documento o in due documenti separati (uno per i soci, uno per i lavoratori).

[76] Per approfondire cfr. A. Stagno D'Alcontres, N. De Luca, *Le società*, III, *Le società mu-*

l'approvazione assembleare, il notaio incaricato rilascia il certificato preliminare, attestante la regolarità dell'*iter* procedurale [77]. Tale certificato, tuttavia, non può essere emesso prima che siano trascorsi novanta giorni dalla pubblicazione del progetto di trasformazione nel registro delle imprese, al fine garantire ai creditori il tempo necessario per sollevare eventuali opposizioni [78].

Ottenuto il certificato preliminare, la delibera di trasformazione viene trasmessa all'Autorità competente dello Stato di destinazione, che verifica la conformità dell'operazione alla normativa applicabile [79]. Il procedimento si conclude con la pubblicazione della trasformazione nel registro delle imprese dello Stato di destinazione [80].

Un aspetto di particolare interesse è la previsione di una proroga biennale della giurisdizione e del foro dello Stato di partenza, volta a scongiurare il rischio che la trasformazione transfrontaliera si trasformi in un espediente di *forum shopping* [81], il quale si inserisce in un più ampio quadro di garanzie contro il rischio di un uso opportunistico degli strumenti di mobilità societaria, a conferma della crescente attenzione del legislatore europeo e nazionale nei confronti dell'equilibrio tra libertà economiche e tutela degli interessi pubblici e privati coinvolti.

---

tualistiche. Gli istituti transtipici, Torino, Giappichelli, 2019, 996 ss. Quanto al *quorum* deliberativo, è previsto, non senza qualche incongruenza rispetto ad altre deliberazioni che potenzialmente hanno maggiore incidenza sull'esistenza e sul funzionamento della società, che il progetto di trasformazione transfrontaliera debba essere approvato: a) nella società a responsabilità limitata, con il voto favorevole dei due terzi del capitale presente in assemblea il quale costituisca anche una maggioranza che rappresenti almeno la metà del capitale sociale; b) nella società per azioni, con il voto favorevole dei due terzi del capitale presente in assemblea. È inoltre disposto che i predetti *quorum* possono essere elevati fino a richiedere il voto favorevole dei nove decimi del capitale sociale; che nelle società di persone, si applica quanto prescrive la legge per le modificazioni dei patti sociali; e che occorre il consenso individuale dei soci che assumano responsabilità illimitata per effetto della trasformazione transfrontaliera.

[77] Il notaio deve verificare: a) l'iscrizione nel Registro Imprese della deliberazione di approvazione del progetto di trasformazione transfrontaliera; b) la scadenza del termine per l'opposizione dei creditori o l'avvio della trasformazione transfrontaliera prima della scadenza, anche in caso di opposizione; c) l'inclusione nel progetto delle procedure di coinvolgimento dei lavoratori e l'avvio della procedura di negoziazione, se necessario; d) l'approvazione delle modalità di partecipazione dei lavoratori, se richiesta; e) l'assolvimento degli obblighi debitori della società in trasformazione, salvo in situazioni di crisi; f) l'assenza di ostacoli all'attuazione della trasformazione; g) la conformità della trasformazione con le leggi antiabuso.

[78] Il termine è ridotto a trenta giorni se all'operazione partecipa una società diversa dalla società di capitali.

[79] Nel caso di trasformazione in società italiana, l'autorità competente è il notaio.

[80] Art. 13 del d.lgs. n. 19/2023.

[81] Art. 11 del d.lgs. n. 19/2023.

6. *L'art. 2510-*bis *c.c. sul trasferimento della sede sociale all'estero. Dubbi e perplessità sulla coerenza sistemica del nuovo dispositivo.*

Il trasferimento della sede sociale senza modifica della legge applicabile trovava nell'ordinamento italiano la sua giustificazione normativa in un mosaico di disposizioni frammentarie e disomogenee. Tra queste, si ricordano l'art. 25 della l. n. 218/1995, le norme sul diritto di recesso previste per le s.p.a. e le s.r.l. agli artt. 2437 e 2473 c.c. [82], nonché l'art. 2369, quinto comma, c.c., che impone un *quorum* deliberativo rafforzato per i trasferimenti di sede sociale all'estero nelle società chiuse [83].

Con il d.lgs. n. 19/2023, il legislatore italiano pare aver voluto compiere una netta cesura rispetto al passato, introducendo una disciplina specifica per le operazioni transfrontaliere, destinata a prevalere sulla norma generale di cui all'art. 25, la cui armonizzazione risulta necessaria nei termini precedentemente esposti. Contestualmente, sono state abrogate le disposizioni sul recesso in caso di trasferimento della sede sociale all'estero. In particolare, gli artt. 2437 e 2473 c.c. non contemplano più tale fattispecie come causa di recesso, in quanto ora disciplinata in modo organico dal decreto per tutte i tipi sociali [84].

A complicare ulteriormente il quadro si aggiunge l'introduzione di un nuovo articolo nel codice civile, il 2510-*bis* c.c., inserito dall'art. 51, quarto comma, d.lgs. n. 19/2023. La nuova disposizione, collocandosi al crocevia tra il trasferimento della sede sociale e le trasformazioni transfrontaliere, solleva interrogativi di rilievo sulla sua effettiva portata e sulla sua compatibilità con l'art. 25 della l. n. 218/1995, nonché con le altre norme civilistiche e internazional-privatistiche che regolano la mobilità societaria. La sua introduzione, pertanto, non solo richiede un'interpretazione sistemica, ma sollecita anche un ripensamento complessivo

---

[82] Il trasferimento di sede all'estero è da sempre considerato una causa legale di recesso, sin dalla originaria formulazione del codice civile del '42 e non è stata intaccata neanche dalla Riforma del 2003. Oggi, con il d.lgs. n. 19/2023, il recesso per trasferimento della sede all'estero è stato eliminato dai testi degli artt. 2437 e 2473 c.c., per essere regolamentato dallo stesso decreto, ciò a conferma della particolare rilevanza attribuita a tale prerogativa del socio nelle operazioni di mobilità transfrontaliera.

[83] Cfr. C. RINALDO, *Per una ricostruzione sistematica della trasformazione transfrontaliera. Prime riflessioni*, in *Riv. soc.*, 2024, 427.

[84] In passato, il diritto di recesso in caso di trasferimento della sede all'estero era giustificato dall'esigenza di tutelare i soci di fronte al possibile cambiamento del quadro normativo di riferimento. Tuttavia, una sua applicazione avrebbe dovuto essere circoscritta alle ipotesi in cui lo spostamento della sede avesse comportato anche una modifica della forma societaria e, di conseguenza, l'assoggettamento a un diverso ordinamento giuridico. In questa prospettiva, l'intervento del d.lgs. n. 19/2023, che ha introdotto una disciplina specifica del recesso nelle operazioni straordinarie di carattere transnazionale, rappresenta un'evoluzione normativa coerente e meritevole di apprezzamento. Sollevavano la questione A. STAGNO D'ALCONTRES, N. DE LUCA, (nt. 76), 996 ss.

delle categorie tradizionali di diritto societario nel contesto del diritto dell'Unione europea.

La legge delega per l'attuazione della direttiva 2121/2019 aveva fornito un chiaro indirizzo riguardo al trasferimento della sede all'estero: il Governo avrebbe dovuto regolare il trasferimento della sede sociale all'estero da parte di una società soggetta alla legge italiana senza mutamento della legge applicabile, integrando le relative disposizioni del codice civile e dell'art. 25 della l. n. 218/1995 [85].

Mentre lo Schema di decreto legislativo presentato al Parlamento il 9 dicembre 2022 attuava questa previsione, regolando la costituzione all'estero di una sede della società con finalità specifiche (es. riunioni dei soci, depositi di atti e documenti) mantenendo la sede in Italia [86], il testo definitivo del d.lgs. n. 19/2023 ha, invece, introdotto nel codice civile l'art. 2510-*bis*, il quale, stabilendo che «il trasferimento della sede statutaria all'estero è posto in essere mediante trasformazione in conformità alle disposizioni che regolano le operazioni di trasformazione transfrontaliera ed internazionale», pare discostarsi dalle intenzioni originarie [87].

Dal tenore letterale della disposizione, si desume come il legislatore italiano abbia inteso sancire che ogni spostamento della sede di una società italiana all'estero costituisca un processo di trasformazione transfrontaliera o internazionale e, pertanto, ad esso deve conseguire l'inapplicabilità della legge italiana in virtù della cancellazione dal registro delle imprese nazionale. Tale interpretazione è corroborata altresì da una disposizione transitoria, contenuta all'interno dell'art. 56, secondo comma, d.lgs. n. 19/2023, la quale stabiliva che, fino all'entrata in

---

[85] Art. 3, primo comma, lett. *f*), l. n. 127/2022. Nel decreto si sarebbe dovuto precisare: *a*) se e a quali condizioni l'operazione fosse ammissibile, *b*) adottando opportuni controlli di legalità e tutele equivalenti a quelle previste dalla direttiva (UE) 2019/2121 per il caso di trasformazione, fusione e scissione transfrontaliere e *c*) stabilendo un regime transitorio, applicabile prima della data di entrata in vigore delle nuove disposizioni, per le società che alla medesima data hanno trasferito la sede all'estero mantenendo la legge italiana.

[86] Il progetto di decreto legislativo trasmesso al Parlamento il 9 dicembre 2022 delineava un art. 2510-*bis* c.c. con un contenuto radicalmente differente rispetto alla versione attuale. Secondo la sintesi elaborata dagli stessi estensori del testo, l'art. 51, secondo comma, introduceva una norma volta a regolamentare il trasferimento della sede all'estero, stabilendo che le società potessero istituire una sede fuori dai confini nazionali per finalità specifiche, quali la convocazione delle assemblee dei soci o la conservazione di documenti societari, purché la sede sociale principale rimanesse in Italia. Restava inoltre ferma la possibilità di ubicare all'estero la sede amministrativa, il centro delle attività o la residenza fiscale, con l'eccezione delle società sottoposte a normative speciali in ambito bancario, finanziario e assicurativo, nonché di quelle per le quali la legislazione impone espressamente il mantenimento della sede legale nel territorio dello Stato. La disposizione disciplinava altresì le modalità di pubblicità relative alla sede estera e il diritto di recesso. Cfr. Dossier, *Trasformazioni, fusioni e scissioni transfrontaliere*, Atto del Governo 11 del 22 dicembre 2022, documenti.camera.it.

[87] Per approfondire cfr. F.M. Mucciarelli, *Del trasferimento della sede all'estero*, in *Società costituite all'estero. Trasferimento della sede all'estero*, a cura di L. Enriques, F.M. Mucciarelli, in *Commentario del Codice Civile e codici collegati Scialoja-Branca-Galgano*, a cura di G. De Nova, Bologna, Zanichelli, 2024, 182; e anche N. De Luca, (nt. 20), 256 ss.

vigore dell'art. 2510-*bis* c.c., le società che avessero deciso di trasferire la loro sede all'estero, ma avessero scelto di mantenere l'iscrizione nel registro delle imprese italiano, sarebbero restate soggette alla legge e alla giurisdizione italiane [88]. Tale disposizione, letta al contrario, implica la sua inapplicabilità a quelle società che hanno effettuato un trasferimento di sede successivamente all'entrata in vigore del nuovo articolo.

Di conseguenza, se ai sensi del nuovo art. 2510-*bis* il trasferimento della sede all'estero deve avvenire attraverso un'operazione di trasformazione transfrontaliera, ciò significa che trasferire la sede statutaria non può più prescindere dal mutamento della legge applicabile; in altre parole, con la nuova disposizione codicistica, diventa inammissibile il trasferimento della sede statutaria senza mutamento della *lex societatis*.

Tale conclusione solleva dubbi di coerenza rispetto ai principi della legge delega qualora essi fossero intesi nel senso che il legislatore delegato avrebbe dovuto disciplinare il trasferimento della sede legale senza mutamento di legge applicabile, senza tuttavia vietarlo. Occorre, però, segnalare che legge delega conferiva al legislatore il potere di stabilire «se e a quali condizioni» l'operazione fosse ammissibile. Tale formulazione sembrerebbe, dunque, includere la possibilità che, nell'esercizio della delega, il legislatore potesse arrivare a vietare tale tipo di operazione [89].

L'art. 2510-*bis* c.c. vincola la soggezione al diritto italiano alla permanenza della sede statutaria nel territorio nazionale, subordinando il suo trasferimento all'estero alla necessità di avviare una trasformazione transfrontaliera, con la conseguente perdita della nazionalità italiana della società [90]. Pertanto, ogni delibera

---

[88] L'art. 56, secondo comma, d.lgs. n. 19/2023 stabilisce che «La società che ha trasferito la sede statutaria all'estero prima della data di entrata in vigore dell'art. 2510-*bis* c.c. mantenendo l'iscrizione nel registro delle imprese continua a essere regolata dalla legge italiana e, ai fini della giurisdizione e della legge applicabile, la sua sede si considera ubicata presso il registro delle imprese presso il quale ha mantenuto l'iscrizione». Questa disposizione suggerisce che il trasferimento della sede effettuato dopo il 22 marzo 2023 comporta inevitabilmente il cambiamento della legge societaria.

[89] In questo senso F.M. MUCCIARELLI, (nt. 87), 151 ss. Cfr. anche ID., *Trasferimento della sede sociale all'estero e lex societatis: l'ordine dopo il caos*, in *Giur. comm.*, 2024, I, 1160 ss., in cui l'A. rileva come, se interpretata in senso ampio, la delega avrebbe conferito al legislatore delegato un potere di scelta fondamentale – stabilire se il trasferimento senza cambio di legge fosse lecito o meno – con il rischio di attribuirgli una "decisione di vertice" che sarebbe spettata, invece, al Parlamento, secondo l'art. 76 Cost. L'A. rammenta, inoltre, come la Corte costituzionale, pur condannando le "deleghe in bianco", abbia mostrato nella prassi un certo *self-restraint*: di conseguenza, qualora i "principi e criteri" fissati dal Parlamento si rivelassero lacunosi, il Governo potrebbe integrarli *per relationem*, purché in coerenza con la *ratio* complessiva della legge delega.

[90] Tale aspetto è rilevante anche per individuare quale registro delle imprese abbia competenza sull'iscrizione della società. Perché l'art. 2330 c.c. possa essere applicato, è indispensabile che la sede sia situata nel territorio nazionale. Prima dell'entrata in vigore del d.lgs. n. 19/2023, la prassi consolidata permetteva alle società di conservare l'iscrizione nei registri italiani attraverso un espe-

che prevede un trasferimento di sede in violazione della disciplina dettata per le trasformazioni transfrontaliere non sarebbe più ammissibile e sarebbe da considerarsi nulla. Di contro, è opportuno evidenziare come l'art. 2510-*bis* c.c. menzioni unicamente la *sede statutaria*. Da ciò si desume che la *sede amministrativa* possa essere trasferita all'estero senza innescare la procedura di trasformazione transfrontaliera o internazionale, e dunque senza mutare la legge applicabile [91]. Ovviamente, in tale ipotesi, il criterio di collegamento adottato dallo Stato in cui si trasferisce la sede assumerebbe un rilievo determinante. Se, infatti, tale Stato aderisse al criterio della sede reale sorgerebbe la questione dell'applicazione della propria legge regolatrice alla società trasferita [92].

A prima vista, ciò potrebbe indurre a ritenere che il nuovo art. 2510-*bis* c.c. rappresenti un allontanamento dal principio dell'incorporazione [93]. Una simile lettura rischia tuttavia di sovrastimare la portata innovativa della norma. La vera questione, infatti, non è tanto se l'ordinamento italiano abbia "abbandonato" il criterio dell'incorporazione, quanto come quest'ultimo sia stato reinterpretato alla luce di una disciplina che prevede la cessazione della legge italiana in caso di trasferimento della sede statutaria. Pare più corretto affermare che si tratterebbe di una diversa modulazione del criterio di collegamento, anziché di una rottura radicale: la regola-base per cui una società è soggetta all'ordinamento nel quale è stata costituita resta infatti validamente operante, ma cede il passo qualora, in concreto, la società decida di trasferire la sede legale.

L'art. 2510-*bis* c.c., in sostanza, non incide sul riconoscimento delle società (che continua a dipendere dalla *lex societatis* di costituzione), bensì stabilisce i requisiti perché una società italiana possa cessare di essere regolata dalla legge nazionale quando decide di trasferire la sede sociale. Da questo punto di vista, la previsione non "nega" l'origine italiana della società, ma declina in modo specifico – e in parte più rigoroso rispetto al passato – l'ipotesi del trasferimento della sede statutaria, senza con ciò contraddire i fondamenti della teoria dell'incorporazione.

La conclusione appena illustrata impone un'ulteriore riflessione sulla coerenza con i principi del diritto dell'Unione europea, in particolare con la libertà di stabi-

---

diente giuridico che faceva apparire la sede statutaria come ancora localizzata in Italia, nonostante il trasferimento all'estero.

[91] D'altronde, tale assunto sarebbe pienamente in linea con il principio di libertà di stabilimento. Tale conclusione discende dall'ampia discrezionalità che gli Stati membri conservano nell'individuare i criteri di collegamento tra una società e il proprio ordinamento, criteri che, secondo la Corte di Giustizia, rappresentano questioni preliminari e determinanti per l'effettiva applicazione della libertà di stabilimento. Cfr. CGUE, 29 novembre 2011, causa C-371/10, *National Grid Indus BV v Inspecteur van de Belastingsdienst Rijnmond/kantoor Rotterdam*, ECLI:EU:C:2011:785, par. 26.

[92] Sul trasferimento della sede all'estero prima dell'introduzione dell'art. 2510-*bis* c.c., si vedano, per tutti, F.M. Mucciarelli, (nt. 8), 150 ss.; e M. Benedettelli, (nt. 39), 61 ss.

[93] Si pone questo interrogativo N. De Luca, (nt. 20), 243 ss.

limento sancita dagli artt. 49 e 54 TFUE [94]. Se è vero che tale libertà garantisce la trasformazione transfrontaliera, non risulta altrettanto pacifico che imponga agli Stati membri di consentire il trasferimento della sede legale senza modificare la legge applicabile. La Corte di giustizia dell'Unione europea ha infatti mostrato un orientamento ambivalente: da un lato riconosce come pienamente tutelata la mobilità transfrontaliera "qualificata" (cioè con cambio di *lex societatis*), dall'altro afferma la facoltà degli Stati membri di vietare o condizionare il "semplice" trasferimento della sede statutaria, qualora la società pretenda di mantenere inalterato il proprio *status* giuridico d'origine [95]. Tale posizione lascia tuttavia aperti diversi spiragli di interpretazione e applicazione pratica, soprattutto laddove la società intenda spostare la propria sede amministrativa (o "effettiva") per ragioni economico-organizzative, senza procedere a una formale trasformazione.

In tale cornice, l'art. 2510-*bis* c.c., se interpretato nel senso di precludere in assoluto il trasferimento della sede legale senza mutamento della legge applicabile, pur non ponendosi in contrasto col principio di libertà di stabilimento [96], rischia comunque di porsi al limite della compatibilità con i principi europei. Non si può infatti escludere che la Corte di Giustizia, in futuro, estenda l'area protetta della libertà di stabilimento anche a ipotesi di delocalizzazione della sede con conservazione della personalità giuridica originaria, superando l'attuale impostazione fondata sul duplice binario "trasformazione transfrontaliera" o "trasferimento di sede".

Resta inoltre aperta la questione della proporzionalità delle limitazioni nazionali, nonché la loro giustificazione alla luce di eventuali motivi imperativi di interesse generale [97]. Sarebbe forse auspicabile un approccio più flessibile, che non congeli la società nel proprio Stato d'origine e, al contempo, non scardini total-

---

[94] Si rimanda, tra i tanti, a M. BENEDETTELLI, (nt. 8), 589; ID., *Mercato comunitario delle regole e riforma del diritto societario italiano*, in *Riv. soc*., 2003, 699 ss.; L. BOGGIO, (nt. 25), 61 ss.; M.B. DELI, F. PERNAZZA, (nt. 10), 1393; F.M. MUCCIARELLI, (nt. 11), 559 ss.; F. PELLEGRINI, (nt. 16), 462 ss.; G. B. PORTALE, (nt. 11), 98.

[95] Cfr. la sentenza *Cartesio*, par. 110, la quale afferma che «gli Stati membri possono non consentire a una società soggetta al proprio diritto nazionale di conservare tale *status* qualora intenda riorganizzarsi in altro Stato membro trasferendo la sede nel territorio di quest'ultimo», pur dovendo consentire (perché protetto dalla libertà di stabilimento) il trasferimento di sede sociale con mutamento di legge applicabile. In questo senso, gli Stati membri sono sostanzialmente liberi di trattare come credono le decisioni delle proprie società di trasferire all'estero la sede statutaria senza mutamento di legge, potendo persino vietare questa operazione o imporre il mutamento di legge applicabile. Non esistono, infatti, Stati membri che ammettano il trasferimento della sede statutaria senza mutamento di legge applicabile in uscita, ad unica eccezione della Repubblica Ceca.

[96] Così F.M. MUCCIARELLI, (nt. 89), 1166.

[97] Pur non essendo ammissibile un divieto generale della mobilità transfrontaliera (che altrimenti contrasterebbe col principio di libertà di stabilimento), lo Stato di origine può comunque imporre requisiti volti a garantire la tutela di interessi generali, purché siano necessari, proporzionati e non discriminatori. Cfr. CGUE, 10 luglio 1986, causa C-79/85, *Segers*, ECLI:EU: C:1986:308 e CGUE, 30 novembre 1995, causa C-55/94, *Gebhard*, (nt. 44), § 37.

mente i presìdi a tutela dei creditori e degli azionisti, spesso invocati come ragione giustificativa di tali divieti. In tale ottica, un intervento di armonizzazione a livello unionale, volto a disciplinare anche il semplice trasferimento di sede senza mutamento di legge, potrebbe ridurre la frammentazione delle soluzioni interne.

Inoltre, sebbene l'art. 2510-*bis* c.c. non sembri porsi in diretto contrasto con l'attuale quadro di derivazione europea [98], permangono alcune zone di incertezza che potrebbero sollevare questioni di compatibilità. In tali casi, un intervento chiarificatore risulterebbe cruciale: potrebbe provenire dalla Corte costituzionale, qualora fosse chiamata a valutare la compatibilità della norma con il principio del primato del diritto europeo, ovvero dalla Corte di Giustizia, la quale avrebbe il compito di delimitare con precisione l'ambito di applicazione delle restrizioni al trasferimento transfrontaliero della sede legale, chiarendo se e in che misura siano conformi agli artt. 49 e 54 TFUE. Un'eventuale pronuncia in tal senso garantirebbe un'interpretazione uniforme e offrirebbe agli operatori giuridici indicazioni certe sulla portata effettiva dell'art. 2510-*bis* c.c. nel quadro della libertà di stabilimento.

Sulla base dei ragionamenti appena svolti, il riferimento alla disciplina della trasformazione transfrontaliera e internazionale, andrebbe interpretato essenzialmente come un rinvio alle regole procedurali e di pubblicità previste per tale operazione, in un'ottica di garanzia per la tutela di soci e terzi. Non sarebbe corretto, pertanto, dedurre che il trasferimento della sede determini automaticamente tutti gli effetti propri della trasformazione transfrontaliera o che ne richieda l'integrale applicazione. Si dovrebbe piuttosto considerare la possibilità che, qualora l'ordinamento dello Stato di destinazione ammetta il trasferimento della sede di una società italiana senza implicare un mutamento della *lex societatis*, la procedura modellata sugli artt. 6-16 del d.lgs. n. 19/2023 possa concludersi non con la cancellazione della società dal registro delle imprese italiano, ma con una sua integrazione mediante la menzione dell'iscrizione anche presso il registro straniero. In tale ipotesi, troverebbero applicazione principi analoghi a quelli (transitori) previsti dall'art. 56 del d.lgs. n. 19/2023 [99]. Di conseguenza, la legge italiana continuerebbe a regolare sostanzialmente e processualmente le sorti della società anche oltre il biennio successivo al trasferimento, previsto dall'art. 11 per le trasformazioni transfrontaliere, mantenendo altresì la giurisdizione dei giudici italiani (e non solo sul piano meramente facoltativo).

A tal riguardo, il d.lgs. n. 19/2023 non offre indicazioni specifiche in merito all'individuazione della competenza territoriale. Ai sensi dell'art. 19 c.p.c., la competenza territoriale per le persone giuridiche si radica generalmente nella sede legale; tuttavia, nel caso di trasferimento della sede all'estero, tale criterio potreb-

[98] Stante il margine di discrezionalità che la Corte di Giustizia riconosce agli Stati di origine in materia di trasferimento di sede senza mutamento di legge.

[99] Riservati, come osservato, alle società che hanno trasferito la sede all'estero prima dell'entrata in vigore della disciplina sulle trasformazioni transfrontaliere.

be risultare inapplicabile, soprattutto se la società non conserva uno stabilimento, un rappresentante stabile o un'attività continuativa in Italia. In tali circostanze, potrebbe tornare utile fare riferimento a principi alternativi, come quelli delineati dal Codice della crisi e dell'insolvenza. Due regole si rivelano particolarmente rilevanti: la prima presuppone che, in mancanza di una sede legale registrata, la competenza venga determinata in base alla sede effettiva dell'attività abituale o, in sua assenza, ai criteri applicabili alle persone fisiche, quali residenza, domicilio o ultima dimora nota del legale rappresentante; la seconda regola, più idonea a colmare la lacuna normativa, neutralizza gli effetti del trasferimento del centro degli interessi principali (COMI) nell'anno precedente all'apertura di una procedura di regolazione della crisi o dell'insolvenza [100], stabilendo che la competenza territoriale resti ancorata al foro della sede legale indicata nel registro delle imprese prima del trasferimento [101]. In definitiva, può affermarsi, dunque, che in caso di trasferimento della sede all'estero senza trasformazione, la giurisdizione e la competenza territoriale dovrebbero restare attribuite, quando tale criterio sia rilevante, al foro originario della sede legale registrata.

Si segnala, in conclusione, l'Atto del Governo del 20 marzo 2025, n. 258, con il quale il legislatore ha avviato un intervento correttivo del d.lgs. n. 19/2023, con l'intento di affinare ulteriormente la regolamentazione delle operazioni transfrontaliere [102]. L'intervento si propone, in particolare, di semplificare le fasi procedu-

---

[100] Anche a livello europeo, le procedure di insolvenza e le azioni connesse si fondano sul criterio del COMI, privilegiando l'applicazione della normativa dello Stato maggiormente esposto agli effetti della crisi, anziché quella del Paese di costituzione dell'ente. Questo principio segna un'evoluzione rispetto alla tradizionale distinzione tra sovranità nazionale e logiche di mercato, poiché la tutela non si limita agli interessi patrimoniali dei soci, ma si estende a un insieme più ampio di soggetti, tra cui lavoratori, fornitori e creditori locali. L'orientamento a stabilire giurisdizione e normativa nel luogo del COMI ha ricevuto ulteriore conferma con il regolamento UE sulle insolvenze transfrontaliere del 2015, il quale estende l'applicazione della *lex concursus* anche alle situazioni di crisi non ancora sfociate in una manifesta incapacità di adempiere alle obbligazioni, sebbene tali condizioni siano imminenti. Tale previsione, favorendo un intervento tempestivo a livello europeo, mira a bilanciare l'esigenza di armonizzazione normativa con la necessità di preservare le specificità economiche dei diversi Stati membri. Cfr. Regolamento UE 2015/848 del Parlamento europeo e del Consiglio, 20 maggio 2015, sulle procedure concorsuali (rifusione) art. 3. Per approfondire cfr. C. GERNER BEUERLE, F.M. MUCCIARELLI, E.P. SCHUSTER, M. SIEMS, (nt. 10), 122 ss.

[101] Non si può mancare ad ogni modo di osservare – unitamente a A. NIGRO, D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, Bologna, Il Mulino, 2023, 66 – che, sebbene la previsione abbia un'evidente *ratio* antielusiva, essa si pone in frizione con il principio generale fondante la determinazione della giurisdizione e della competenza in base alla legge vigente ed allo stato di fatto esistente al momento della proposizione della domanda (art. 5 c.p.c.).

[102] Atto del Governo n. 258 (sottoposto a parere parlamentare), *Schema di decreto legislativo concernente disposizioni integrative e correttive al decreto legislativo 2 marzo 2023, n. 19, recante attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere*, trasmesso alla Presidenza del Senato il 20 marzo 2025, www.senato.it.

rali e di precisare, nei punti ancora critici, l'estensione degli oneri documentali e l'ambito dei poteri attribuiti ai soggetti preposti al controllo di legalità.

Di interesse per la presente analisi, ancorché senza incidere sui ragionamenti finora sviluppati, è la proposta di modifica dell'art. 2510-*bis* c.c., mediante l'introduzione di un secondo comma volto a chiarire gli effetti giuridici della trasformazione disciplinata dal primo. In coerenza con quest'ultimo, la disposizione specifica che, a seguito della trasformazione transfrontaliera o internazionale effettuata secondo le relative norme, la società italiana che ha mutato la propria legge regolatrice è da considerarsi, a tutti gli effetti, come società che ha anche trasferito all'estero la propria sede statutaria. Tale qualificazione opererebbe indipendentemente dal fatto che, in base alla normativa dello Stato di destinazione, sia possibile per la società mantenere la sede statutaria in Italia. Si tratterebbe dunque di una precisazione, probabilmente superflua, che mira a fugare ogni residuo dubbio interpretativo circa il carattere unitario dell'operazione ed il necessario trasferimento formale (e non meramente funzionale) della sede statutaria al di fuori del territorio nazionale.

7. *Brevi riflessioni conclusive.*

Alla luce delle riflessioni svolte, è possibile trarre alcune conclusioni che sintetizzino le criticità emerse e i risultati raggiunti nell'analisi condotta. L'adozione della direttiva 2019/2121 e il suo recepimento hanno, senz'altro, segnato un netto superamento del panorama normativo previgente, introducendo significative innovazioni volte a promuovere i processi di ristrutturazione e la mobilità societaria, con un conseguente rafforzamento dell'armonizzazione e delle tutele accordate ai soggetti coinvolti nell'operazione. Nonostante l'importante opera di armonizzazione realizzata, resta ancora irrisolta la necessità di un ulteriore, decisivo intervento per l'adozione di regole uniformi di diritto europeo direttamente applicabili. La diversità dei procedimenti relativi alle operazioni transfrontaliere nei vari ordinamenti nazionali continua, infatti, a rappresentare un ostacolo all'agevole realizzabilità di tali operazioni.

Il merito principale della direttiva è stato quello di ridefinire i principi relativi alla libertà di stabilimento, in particolare con riferimento alla trasformazione transfrontaliera, ricalibrandoli alla luce degli approdi giurisprudenziali della Corte di Giustizia. Ne emerge un quadro normativo europeo che accentua la concorrenza tra gli ordinamenti giuridici, ma che al contempo solleva questioni interpretative e problemi di coordinamento normativo, il cui superamento non può che essere rimesso ad un nuovo e più risolutivo intervento di livello sovranazionale.

In tale prospettiva, l'analisi condotta ha cercato di mettere in luce alcune questioni centrali. Risulta imprescindibile, a parere di chi scrive, la netta distinzione tra lo spostamento della sede amministrativa e il trasferimento della sede legale,

attribuendo a ciascuna fattispecie implicazioni giuridiche distinte. Lo spostamento della sede amministrativa non incide sulla forma societaria, né sulla normativa generale di riferimento. La società continua a essere iscritta nel registro delle imprese italiano e preserva la propria struttura giuridica originaria. Tale operazione non integra pertanto una trasformazione transfrontaliera, ma si configura come una mera riorganizzazione, priva di effetti sulla struttura legale dell'ente.

Di diversa natura è il trasferimento della sede legale, il quale, nell'attuale disciplina italiana, comporta necessariamente un mutamento della legge applicabile e la perdita della nazionalità italiana, in ossequio a quanto stabilito dal nuovo art. 2510-*bis* c.c. In tale fattispecie, si è dinanzi a un'operazione che, pur salvaguardando la continuità giuridica e l'identità dell'ente, richiede un adattamento alla normativa dello Stato di destinazione, imponendo il passaggio a una forma societaria conforme all'ordinamento d'arrivo. Non si tratta, dunque, di un mero trasferimento, bensì di una trasformazione evolutiva che implica una ridefinizione strutturale del modello societario. Tale distinzione, mitigata dal principio di continuità dei rapporti giuridici, che assicura la stabilità dell'ente preservandolo da vicende estintive o costitutive, realizza un delicato equilibrio tra l'evoluzione normativa europea e i principi consolidati del diritto societario nazionale, configurando un quadro regolatorio idoneo a garantire, almeno in teoria, un certo grado di coerenza sistemica.

La responsabilità delle Autorità di vigilanza nella "legge capitali"

Supervisory Authorities' liability in the "Capital Act"

Stefano Pugliese*

DOI 10.17473/2282-667X-2025-1-10

ABSTRACT

Il presente contributo si propone di esaminare il regime di responsabilità omissiva delle Autorità di vigilanza alla luce del nuovo comma 6-*ter* dell'art. 24 della l. 28 dicembre 2005, n. 262, introdotto dall'art. 20 della l. 5 marzo 2024, n. 21 ("legge capitali"). In particolare, l'autore si interroga sull'effettiva portata innovativa della disposizione, rilevando che sul piano tecnico-giuridico essa si limita a ribadire principi già consolidati in tema di causalità nel diritto privato. Si evidenzia, tuttavia, in chiave critica, la connotazione "politica" dell'intervento normativo, che sembra riflettere una più ampia tendenza legislativa volta a proteggere le Autorità di vigilanza, mediante una progressiva delimitazione dell'ambito della loro responsabilità.

The aim of this paper is to examine the legal framework of the supervisory Authorities' omissive liability in light of the new paragraph 6-ter of Article 24 of Law No. 262 of 28 December 2005, introduced by Article 20 of Law No. 21 of 5 March 2024 ("Capital Act"). In particular, the author questions the actual innovative scope of the provision, noting that, on a purely legal point of view, it merely reiterates well-established principles on the subject of causation in private law. However, a critical note is made of the "political" connotation of the provision, which seems to reflect a broader legislative trend aimed at protecting the supervisory Authorities by progressively delimiting the scope of their liability.

SOMMARIO:

1. Introduzione. – 2. Il regime di responsabilità delle Autorità di vigilanza: una lettura integrata dei commi 6-*bis* e 6-*ter*. – 3. Il rapporto causale nel diritto privato. – 3.1. La responsabilità da omessa vigilanza delle Autorità nella lettura della giurisprudenza. – 4. Il nuovo comma 6-*ter*:

* Dottorando di ricerca in diritto commerciale, Sapienza Università di Roma; e-mail: stefano.pugliese@uniroma1.it.

una disposizione superflua? – 4.1. L'onere della prova. – 4.2. La prescrizione del credito risarcitorio. – 5. Osservazioni conclusive.

1. *Introduzione.*

L'art. 20 della legge Capitali [1] introduce nell'art. 24 della l. 28 dicembre 2005, n. 262 (c.d. legge a tutela del risparmio) il nuovo comma 6-*ter* in materia di responsabilità civile delle Autorità di vigilanza. Più precisamente, la nuova disposizione prevede che «Fermo restando quanto disposto dal comma 6-*bis*, chi ha subito un danno per effetto di un atto o di un comportamento posto in essere da un soggetto vigilato da una delle Autorità di cui al medesimo comma può agire contro di essa per ottenere soltanto il risarcimento del danno che sia conseguenza immediata e diretta della violazione di leggi e di regolamenti sulla cui osservanza è mancata la vigilanza dell'Autorità stessa» [2].

Scopo del presente commento consiste nello stabilire quale sia – se vi sia – la portata innovativa della disposizione in esame e in che modo essa vada a collocarsi nel vigente quadro normativo in tema di responsabilità civile delle Autorità di vigilanza.

Prima di esaminare tali aspetti, giova richiamare brevemente i termini essenziali dell'evoluzione della responsabilità da omessa vigilanza delle cc.dd. *authorities*.

Per molti anni, la responsabilità civile delle Autorità di vigilanza non ha avuto un autonomo rilievo normativo [3], sicché il discorso si svolgeva tutto sul piano della interpretazione ed applicazione al caso di specie dei principi codicistici in tema di responsabilità e risarcimento del danno.

---

[1] Si tratta della l. 5 marzo 2024, n. 21, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale n. 60 del 12 marzo 2024, recante misure a sostegno della competitività dei capitali e delega al Governo per la riforma organica delle disposizioni in materia di mercati dei capitali recate dal t.u.f.

[2] I primi commenti sulla novella sono di S. ALVARO, *Art. 20 – Modifiche alla disciplina di cui all'articolo 24 della legge 28 dicembre 2005, n. 262, con riferimento al risarcimento del danno*, in *Commentario alla Legge Capitali. Legge 5 marzo 2024, n. 21*, a cura di P. Marchetti, M. Ventoruzzo, Pisa, Pacini Giuridica, 2024, 169 ss.; S. PROVIDENTI, *I nuovi limiti alla responsabilità delle Autorità di vigilanza*, in *Società*, 2024, 899 ss.; F. SUDIERO, *La responsabilità della Consob (art. 20)*, in *Giur. it.*, 2024, 2754 ss.; G. ROTONDO, *Art. 20 – Modifiche alla disciplina di cui all'articolo 24 della legge 28 dicembre 2005, n. 262, con riferimento al risarcimento del danno*, in *Legge capitali (5 marzo 2024, n. 21) – Commentario*, a cura di G. MARTINA, M. RISPOLI FARINA, V. SANTORO, Torino, Giappichelli, 2024, 244 ss.

[3] Né un obbligo in tal senso poteva trarsi dall'ordinamento eurounitario. Sul punto, la Corte di Giustizia riconobbe agli Stati membri il potere di scegliere se introdurre o meno una specifica fattispecie di responsabilità civile delle Autorità indipendenti (CGUE, 12 ottobre 2004, causa C-222/02, *Peter Paul, Cornelia Sonnen-Lütte, Christel Mörkens v. Bundesrepublik Deutschland*). Anche la successiva direttiva 2004/25/CE in materia di o.p.a. «lascia impregiudicata la facoltà degli Stati membri di determinare il diritto in materia di responsabilità delle autorità di vigilanza» (art. 4, par. 6).

Sino all'intervento della nota pronuncia n. 500/1999, con cui le Sezioni Unite riconobbero tutela risarcitoria a qualsiasi interesse giuridicamente rilevante ancorché non inquadrabile nello schema del diritto soggettivo, il dibattito era pressoché interamente focalizzato sulla consistenza della situazione giuridica soggettiva spettante ai privati che avessero patito un danno per effetto dell'omessa vigilanza; in altri termini, sul danno ingiusto [4]. Le difficoltà nella qualificazione di tale situazione soggettiva emergono dall'esame della giurisprudenza di legittimità, la quale nel tempo ha assunto posizioni non sempre lineari. La Suprema Corte, muovendo dall'inquadramento in termini di interesse di mero fatto [5], è poi passata ad una «potenziale posizione di interesse legittimo» [6], al «diritto di determinarsi liberamente nello svolgimento dell'attività negoziale relativa al patrimonio» [7], sino a rinunciare, in tempi più recenti, ad ogni pretesa qualificatoria, arrendendosi al rilievo per cui «ai fini del riconoscimento della responsabilità aquiliana della CONSOB non occorre enucleare un diritto soggettivo del risparmiatore all'integrità del patrimonio», essendo piuttosto sufficiente la «sussistenza di una lesione inferta a una posizione soggettiva tutelata dall'ordinamento» [8]. Giova tuttavia osservare che la questione della qualificazione della situazione giuridica soggettiva lesa – un tempo (*i.e.*, prima della storica sentenza Cass. civ., sez. un., 22 luglio 1999, n. 500) dirimente ai fini della stessa risarcibilità del danno subito – ha perso oggi gran parte del suo interesse, assumendo rilievo unicamente ai fini del riparto di giurisdizione [9].

---

[4] Per una ricognizione delle diverse posizioni, si veda G. SCOGNAMIGLIO, *La responsabilità civile della CONSOB*, in *Riv. dir. comm*., 2006, 695 ss.; rileva V. SANTORO, *La responsabilità extracontrattuale delle autorità di vigilanza creditizia nei confronti di risparmiatori e investitori. La giurisprudenza delle Corti europee*, in questa *Rivista*, 2021, 65, che, nell'orientamento giurisprudenziale più risalente che riconosceva una sostanziale immunità alle Autorità di vigilanza c'era un inconfessabile «non detto», ossia che «*la sicurezza che la tutela dei risparmiatori sarebbe comunque stata garantita da un intervento pubblico*».

[5] Cass. civ., sez. un., 29 marzo 1989, n. 1531.

[6] Cass. civ., sez. un., 14 gennaio 1992, n. 367.

[7] Cass. civ., sez. un., 27 ottobre 1994, n. 8836.

[8] Cass. civ., sez. I, 16 gennaio 2024, n. 1653.

[9] È, tuttavia, ormai pacifico che «le controversie relative alle domande proposte da investitori e azionisti nei confronti delle autorità di vigilanza (Banca d'Italia e CONSOB) per i danni conseguenti alla mancata, inadeguata o ritardata vigilanza su banche e intermediari sono devolute alla giurisdizione del giudice ordinario, non venendo in rilievo la contestazione di poteri amministrativi, ma di comportamenti "doverosi" posti a tutela del risparmio, che non investono scelte ed atti autoritativi, essendo tali autorità tenute a rispondere delle conseguenze della violazione dei canoni comportamentali della diligenza, prudenza e perizia, nonché delle norme di legge e regolamentari relative al corretto svolgimento dell'attività di vigilanza, quali espressione del principio generale del *neminem laedere*» (*vd.* Cass., sez. un., n. 6324, 6325, 6451, 6452, 6453 e 6454 del 2020) (Cass. civ., sez. un., 16 novembre 2020, n. 25953). Per un'isolata posizione contraria, si veda F. SCLAFANI, *La responsabilità civile delle autorità indipendenti nelle funzioni di regolazione e vigilanza dei mercati: molti interrogativi e poche certezze*, in *Riv. reg. mercati*, 2017, 20 ss.

Sopita la questione circa l'ingiustizia del danno e ammessa dunque la risarcibilità di tali tipologie di pregiudizi, il legislatore è intervenuto nel 2006 a proposito di un altro elemento dell'illecito, e precisamente dell'elemento soggettivo, con l'inequivoco scopo di delimitare lo spazio di responsabilità delle Autorità di vigilanza. Più precisamente, il d.lgs. 29 dicembre 2006, n. 303 introdusse nell'art. 24 della l. n. 262/2005 il comma 6-*bis* [10], ai sensi del quale «Nell'esercizio delle proprie funzioni di controllo le Autorità di cui al comma 1 [Banca d'Italia, CONSOB, ISVAP, COVIP] e l'Autorità garante della concorrenza e del mercato, i componenti dei loro organi nonché i loro dipendenti rispondono dei danni cagionati da atti o comportamenti posti in essere con dolo o colpa grave» [11].

Da ultimo, con la disposizione citata all'inizio, il legislatore è intervenuto su un ulteriore elemento dell'illecito: il nesso di causalità. Anche in questo caso, l'intervento sembra, almeno ad una prima lettura, orientato a circoscrivere ulteriormente la responsabilità delle Autorità di vigilanza. Depone in tal senso sia la relazione di accompagnamento, là dove precisa che il nuovo comma «è volto a specificare la risarcibilità del danno [che sia] conseguenza immediata e diretta della violazione di leggi e di regolamenti» [12], sia lo stesso tenore letterale della disposizione, nella parte in cui lascia intendere che chi si ritenga titolare di un pretesa risarcitoria nei confronti di un'Autorità di vigilanza possa agire in giudizio per ottenere «soltanto» il risarcimento di una classe specifica di danni.

L'opportunità di un intervento volto a contenere le domande risarcitorie contro le Autorità di vigilanza è quanto meno discutibile. Sul punto, ci si limita ad osservare che un atteggiamento critico potrebbe essere più che giustificato, almeno da parte di chi ritiene che l'azione di responsabilità possa fungere da stimolo a com-

---

[10] È opportuno segnalare che l'art. 19, primo comma, lett. *i*), della legge capitali, come integrato dalla l. 11 marzo 2025, n. 28, conferisce al Governo la delega al fine di «aggiornare e revisionare anche sotto il profilo della tutela giurisdizionale il regime di responsabilità di cui all' articolo 24, comma 6-bis, della legge 28 dicembre 2005, n. 262 , tenuto conto della disciplina applicabile al sistema di vigilanza italiano nonché delle raccomandazioni e degli standard internazionali, prevedendo anche disposizioni in materia di prescrizione dell'azione risarcitoria».

[11] Sul punto, si veda il commento critico di M. SICLARI, *La limitazione della responsabilità civile della autorità di vigilanza sui mercati finanziari dall'art. 24, comma 6 bis, della legge n. 262/2005: un primo monito della Cassazione?*, in *Giur. it.*, 2009, 2308 ss., secondo il quale «una tale limitazione non appare compatibile con il principio dello Stato di diritto e con la conseguente esigenza di effettività della tutela giurisdizionale delle situazioni giuridiche soggettive». Per un commento favorevole alla novella, si veda invece G. CARRIERO, *La responsabilità civile delle autorità di vigilanza (in difesa del comma 6bis dell'art. 24 della legge sulla tutela del risparmio*), in *Foro it*., 2008, 221 ss. Ad ogni modo, la Suprema Corte ha sostanzialmente neutralizzato la portata della limitazione di responsabilità in esame, osservando che «si ha colpa grave anche quando l'agente non faccia uso della diligenza, della perizia e della prudenza professionale esigibili in relazione al tipo di servizio pubblico o ufficio rivestito» (Cass. civ., sez. I, 25 febbraio 2009, n. 4587.

[12] Relazione tecnica al disegno di legge reperibile al seguente indirizzo: senato.it.

portamenti solerti e proattivi di dette Autorità, presupposto indispensabile per il corretto svolgimento delle loro funzioni ed il conseguimento degli obiettivi che ad esse la legge assegna. D'altro canto, occorre anche evitare il rischio di scaricare sulle Autorità di vigilanza i «costi derivanti dalle inefficienze del mercato finanziario» [13].

La ricerca di un punto di equilibrio tra le contrapposte esigenze non sembra trovare una risposta uniforme a livello internazionale. Nel panorama europeo vi sono infatti (a) Stati che assicurano alle Autorità di vigilanza una sorta di immunità (es., Germania e Lussemburgo [14]); (b) Stati che, pur riconoscendo in linea di principio la responsabilità delle Autorità, ne circoscrivono la portata ai casi di dolo (Regno Unito [15] e Irlanda [16]); e (c) Stati che, come l'Italia, ammettono la responsabilità delle Autorità per dolo o colpa grave (es., Francia [17]) [18].

---

[13] A. PERRONE, *Informazione al mercato e tutele dell'investitore*, Milano, Giuffrè, 2003, 149 ss.; I problemi al riguardo sono, del resto, da tempo noti. Si vedano, G. SCOGNAMIGLIO, (nt. 4), 716 ss., ad avviso della quale la normativa in materia di responsabilità delle Autorità di vigilanza deve tendere ad evitare tanto l'effetto *deep pocket*, quanto quello di *overdeterrence*; M. CLARICH, *Autorità indipendenti: bilancio e prospettive di un modello*, Bologna, Il Mulino, 2005, 51 ss.; F. VELLA, *La responsabilità civile delle autorità di vigilanza sui mercati finanziari: alla ricerca di un equilibrio tra «immunità e tutela degli investitori*, in *AGE*, 2002, 302 ss.; osserva inoltre P. GIUDICI, *La responsabilità civile nel diritto dei mercati finanziari*, Milano, Giuffrè, 2008, 444 che un'eccessiva responsabilizzazione delle Autorità di vigilanza potrebbe costituire per esse «un forte incentivo a non palesare all'esterno l'esistenza dell'illecito» commesso dal soggetto vigilato, per non correre il rischio di una corresponsabilità da intervento tardivo.

[14] In Germania, la responsabilità della *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht* ("Bafin", ente indipendente che svolge funzioni analoghe a quelle della CONSOB) è disciplinata dal § 839 BGB, secondo cui l'ente pubblico può essere ritenuto responsabile per danni cagionati a terzi soltanto qualora tra i suoi compiti sia prevista la tutela degli interessi individuali pregiudicati (c.d. *Schutznormtheorie*). Tuttavia, il par. 4.4 della l. 22 aprile 2002, istitutiva della BaFin, stabilisce espressamente che l'Autorità esercita le proprie funzioni nell'esclusivo interesse pubblico. Da ciò deriva la sostanziale immunità dell'Autorità dalle azioni risarcitorie promosse da soggetti terzi il cui interesse non è, per volontà del legislatore, oggetto di tutela diretta. Analogamente, in Lussemburgo la *Commission de Surveillance du Secteur Financier* ("CSSF"), ai sensi dell'art. 20 della l. n. 112/1998, persegue, nello svolgimento delle proprie funzioni, esclusivamente l'interesse pubblico, con la conseguenza che il terzo danneggiato non potrà ottenere il risarcimento del danno, se non dimostrando che il pregiudizio subito sia la conseguenza di un atto della CSSF estraneo alle sue funzioni.

[15] Cfr. *Financial Services and Markets Act*, *schedule* 1ZA, *part*. 4, *para*. 25.

[16] Cfr. Art. 33AJ, secondo comma, *Central Bank Act* n. 22/1942.

[17] Nella giurisprudenza del *Conseil d'Etat* è pacifico il principio secondo cui la responsabilità civile dello Stato per i danni causati dalle Autorità di vigilanza nello svolgimento delle proprie funzioni sussiste solo in caso di dolo o di colpa grave (*faute lourde*). Sul punto, si vedano *Conseil d'Etat*, *Assemblèe*, 20 novembre 2001, n. 219562 (legifrance.gouv.fr) e *Conseil d'Etat*, 18 febbraio 2002, n. 214179 (legifrance.gouv.fr).

[18] Per un approccio comparatistico, si vedano S. ALVARO, (nt. 2), 171 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, (nt. 4), 723 ss., in cui si evidenzia la propensione di altri ordinamenti per un sistema di immunità dalle azioni risarcitorie; V. SANTORO, (nt. 4), 84, il quale rileva nella giurisprudenza della CGUE

Mettendo ora da parte il tema della varietà delle scelte normative nelle diverse giurisdizioni, conviene volgersi all'esegesi dell'art. 24, comma 6-*bis* e 6-*ter*, l. n. 262/2005 per individuare il regime giuridico speciale cui sono sottoposte le Autorità di vigilanza.

2. *Il regime di responsabilità delle Autorità di vigilanza: una lettura integrata dei commi 6-*bis *e 6-*ter.

I citati commi 6-*bis* e 6-*ter* dovrebbero dunque, almeno nelle intenzioni del legislatore, valere a circoscrivere l'uno sul piano soggettivo e l'altro sul piano oggettivo, la portata della responsabilità. Tuttavia, sembra emergere sin da una prima lettura che le due disposizioni non si riferiscono alla medesima fattispecie.

Infatti, il comma 6-*bis* si occupa di ogni fatto («atto o comportamento») dannoso posto in essere dall'Autorità, o dai suoi dipendenti, nell'esercizio delle proprie funzioni di controllo. L'effetto che la norma ricollega a questo "fatto" consiste nella limitazione, sul piano soggettivo, della responsabilità ai casi di dolo o colpa grave. Quale che sia la forma dell'illecito (commissiva od omissiva) e l'identità del soggetto danneggiato (enti vigilati o terzi), l'Autorità risponde soltanto per dolo e colpa grave.

Il nuovo comma 6-*ter*, invece, sembra avere un perimetro applicativo più ristretto: non riguarda, infatti, tutti gli illeciti commessi dall'Autorità o dai suoi dipendenti nell'esercizio delle proprie funzioni di controllo, bensì soltanto una parte di essi. In particolare, si riferisce alla vicenda (almeno) trilatera in cui il privato si duole di un pregiudizio causato da un atto o da un comportamento di un soggetto sulla cui azione l'Autorità avrebbe dovuto vigilare e non lo ha fatto. L'effetto giuridico che la norma vorrebbe realizzare consiste nella delimitazione delle conseguenze risarcibili (ma sul punto si tornerà più approfonditamente *infra*).

È, dunque, evidente che le due disposizioni abbraccino classi di fatti non perfettamente sovrapponibili. Più precisamente, il rapporto tra le fattispecie descritte dalle due norme è di genere a specie. La specialità della fattispecie cui si riferisce il comma 6-*ter* si coglie sotto tre profili: (i) il soggetto responsabile è individuato

---

un'evoluzione in virtù della quale sarebbe «più probabile che in passato che imprese e privati chiamino le autorità di vigilanza dinanzi al giudice per vedersi riconosciuto un risarcimento pretendendo che vi sia stata una precisa violazione della legge, se non una carenza di vigilanza»; B. Boschetti, *Danno e responsabilità delle autorità di vigilanza e regolazione. I modelli statunitense e francese*, in *Riv. reg. mercati*, 2017, 26 ss. E.M. Lombardi, *La «responsabilizzazione» delle autorità di controllo del mercato finanziari. Modelli e funzioni*, Napoli, ESI, 2016, 125 ss. Sul punto, C. Fiengo, *Problemi in tema di responsabilità delle autorità di vigilanza e di tutela degli investitori*, Napoli, ESI, 2022, 126 ss. scorge nella giurisprudenza della CGUE un'evoluzione secondo cui sarebbero incompatibili con il diritto eurounitario gli ordinamenti che adottano un regime di immunità o di quasi immunità.

nella sola Autorità e non anche nei suoi dipendenti [19]; (ii) il danneggiato può essere soltanto un terzo e non anche il soggetto vigilato che, anzi, è preso in considerazione quale co-autore dell'illecito; (iii) la condotta lesiva dell'Autorità è necessariamente di natura omissiva [20]. Pertanto, il comma 6-*ter* si occupa unicamente di una particolare, ancorché frequente nella realtà e nella casistica giurisprudenziale, ipotesi di responsabilità delle Autorità da omessa vigilanza.

Posto che il comma 6-*ter* si apre con una clausola di salvezza [«Fermo restando quanto disposto dal comma 6-*bis* (…)»], gli illeciti omissivi ivi descritti beneficeranno tanto della limitazione della responsabilità sul piano dell'elemento soggettivo disposta dal comma precedente quanto della (tentata) 'stretta' sul piano della causalità sancita dalla novella.

Esemplificando quanto osservato in termini astratti, il comma 6-*bis* dispone che le Autorità rispondano soltanto per dolo e colpa grave (effetto giuridico della norma) sia là dove producano un danno diretto al soggetto vigilato per effetto di un contegno commissivo (classe di fatti A: es., provvedimento con cui l'Autorità inibisce illegittimamente all'intermediario di operare *ex* art. 7-*ter* t.u.f..), sia là dove il danno sia la conseguenza di un comportamento del soggetto vigilato che l'Autorità avrebbe potuto e dovuto impedire (classe di fatti B: es., l'investitore si determina ad acquistare titoli sulla base di un prospetto non veritiero su cui la CONSOB ha omesso di vigilare). La disposizione del comma 6-*ter* invece ricollega il proprio effetto giuridico alla sola classe di fatti B.

Pertanto, v'è una classe di fatti A, a cui sarà applicabile il solo comma 6-*bis*, ed una classe di fatti B, a cui saranno applicabili entrambi i commi.

Ciò posto in ordine all'inquadramento della fattispecie, si tratta ora di esaminare quale sia la reale portata del recente intervento normativo. Di fronte ad una nuova disposizione, l'interprete è naturalmente indotto a ritenere che il legislatore abbia inteso innovare l'ordinamento, introducendo nel sistema una regola che non si limiti a riprodurre il contenuto di norme preesistenti [21]. Pertanto, ricercando

---

[19] Ciò non esclude che i funzionari siano destinatari di un'azione di rivalsa da parte dell'Autorità che è stata condannata a risarcire il danneggiato.

[20] Non è sempre facile distinguere la natura commissiva ovvero omissiva della condotta, essendo spesso presente una componente omissiva in un contegno commissivo e *vice versa*. Si pensi al caso dell'automobilista che, attraversando con il semaforo rosso, investe un pedone. In questo caso, la condotta è naturalisticamente attiva, ma si caratterizza anche per avere l'automobilista omesso di fermarsi al semaforo rosso. Sul punto, cfr. F. VIGANÒ, *Problemi vecchi e nuovi in tema di responsabilità penale per medical malpractice*, in *Corr. mer.*, 2006, 961 ss., in cui si osserva che il criterio distintivo vada ricercato nella novità del fattore di rischio: se l'agente ha introdotto un nuovo fattore di rischio avremo di fronte una condotta commissiva; se, invece, al soggetto si rimprovera soltanto di non aver contrastato un rischio già presente, allora si tratterà di una condotta omissiva.

[21] G. TARELLO, *L'interpretazione della legge*, in *Trattato di diritto civile e commerciale* diretto da A. CICU e F. MESSINEO, Milano, Giuffrè, 1980, 371 descrive il c.d. argomento economico (o ipotesi del legislatore non ridondante) come «quello per cui si esclude l'attribuzione a un enunciato normati-

nell'enunciato un significato in grado di realizzare lo scopo 'protettivo' voluto dal legislatore storico [22], si potrebbe ipotizzare che la limitazione della responsabilità delle Autorità sia stata raggiunta (i) selezionando, tra i vari decorsi causali, quelli meritevoli di generare un danno risarcibile, ovvero (ii) precisando l'onere della prova gravante sul danneggiato. Nelle pagine che seguono, si cercherà di verificare la fondatezza di tali ipotesi.

A tal fine, occorre chiedersi in che modo giurisprudenza e dottrina ricostruissero, prima della novella, la fattispecie della responsabilità delle Autorità di controllo "da omessa vigilanza". Prima di far ciò, può essere utile fermarsi brevemente a riflettere sul tema del nesso di causalità nel diritto privato, con particolare riguardo al profilo della c.d. causalità omissiva.

3. *Il rapporto causale nel diritto privato.*

Secondo un'autorevole opinione, da tempo accolta anche dalla giurisprudenza di legittimità, il rapporto di causalità risulta scomponibile in due segmenti, uno che risale dall'evento lesivo al fatto imputabile e l'altro che, in direzione opposta, va dall'evento lesivo alle conseguenze pregiudizievoli che ne discendono [23]. Il primo segmento si definisce causalità materiale (o causalità del fatto) ed è governato dagli artt. 40 e 41 c.p., mentre il secondo descrive la causalità giuridica (o causalità dell'evento) ed è disciplinato dall'art. 1223 c.c., richiamato sul terreno dell'illecito aquiliano dall'art. 2056 c.c. Tale sdoppiamento del rapporto di causa-

vo di un significato che già viene attribuito ad altro enunciato normativo, preesistente al primo o gerarchicamente superiore al primo o più generale del primo; e ciò perché se quell'attribuzione di significato non venisse esclusa, ci si troverebbe di fronte a un enunciato normativo superfluo».

[22] Nella Relazione al d.d.l. reperibile al seguente indirizzo senato.it: «Al fine di garantire una maggiore attenzione alle Autorità amministrative indipendenti coinvolte nel buon funzionamento dell'economia di mercato», la nuova disposizione «è volta a specificare la risarcibilità del danno conseguenza immediata e diretta della violazione di leggi e di regolamenti».

[23] F. REALMONTE, *Il problema del rapporto di causalità nel risarcimento del danno*, Milano, Giuffrè, 1967, 14 ss.; V. POLACCO, *Le obbligazioni nel diritto civile italiano*, 1915, Roma, Athenaeum, 589; G. GORLA, *Sulla cosiddetta causalità giuridica: «fatto dannoso e conseguenze»*, in *Riv. dir. comm.*, 1951, 407 ss.; L. BIGLIAZZI GERI, U. BRECCIA, F.D. BUSNELLI, U. NATOLI, *Diritto civile. Obbligazioni e contratti*, III, Torino, Utet, 1989, 721 ss.; M. FRANZONI, *Dei fatti illeciti. Art. 2043-2059*, in *Commentario del Codice Civile e codici collegati Scialoja-Branca-Galgano*, a cura di G. De Nova, 2020, 39 ss.; P.G. MONATERI, *Le fonti dell'obbligazione. 3. La responsabilità civile*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da R. Sacco, Torino, 1998, 152 ss. In giurisprudenza, si accoglie tale scomposizione del nesso causale sin da Cass. civ., sez. un., 26 gennaio 1971, n. 174 (c.d. caso Meroni). Per una diversa posizione, si veda C. CASTRONOVO, *Responsabilità civile*, Milano, Giuffrè, 2018, 876 ss., secondo cui il rapporto di causalità sarebbe unico e «la bipartizione causalità materiale-causalità giuridica non dovrebbe essere usata per una distinzione da enciclopedia e dovrebbe essere relegata tra le anticaglie museali». Nello stesso senso, anche R. SCOGNAMIGLIO, *Responsabilità civile e danno*, Torino, Giappichelli, 2010, 76 ss.

lità trova fondamento, sul piano normativo, nella duplice presenza del termine «danno» nel testo dell'art. 2043 c.c. Il primo danno menzionato, cui la legge affianca il requisito dell'ingiustizia, è il c.d. danno-evento, ossia la lesione dell'interesse giuridicamente rilevante. Il secondo danno costituisce, invece, l'oggetto dell'obbligazione risarcitoria e rappresenta il c.d. danno-conseguenza, ossia la perdita patrimoniale o non patrimoniale derivante dalla lesione dell'interesse giuridicamente rilevante. La causalità materiale collega la condotta al danno-evento, mentre la causalità giuridica identifica il nesso tra danno-evento e danno-conseguenza [24].

Dal punto di vista funzionale, la causalità materiale ha lo scopo di individuare il responsabile, ossia il soggetto a cui è imputabile l'evento lesivo [25]. Tale operazione di ascrizione della responsabilità avviene applicando le regole penalistiche. In particolare, opera il meccanismo della *conditio sine qua non* (art. 40, primo comma, c.p.) che, attraverso il processo di eliminazione mentale, mira a verificare se, rimossa mentalmente la condotta, l'evento si sarebbe ugualmente prodotto o meno [26].

Come si è accennato, la responsabilità a cui fa riferimento il nuovo comma 6-*ter* è una responsabilità omissiva. L'accertamento della causalità materiale a fronte di un comportamento omissivo richiede all'interprete uno sforzo maggiore. Invero, l'inazione, naturalisticamente impalpabile (*ex nihilo nihil fit*), acquista rilievo giuridico solo a fronte del dovere di agire [27]. Si considera dunque *omissione* il contegno positivo o negativo diverso da quello che era da attendersi in base ad una norma [28].

Se, dunque, in caso di responsabilità commissiva si imputa al soggetto di aver premuto l'acceleratore; in caso di responsabilità omissiva, gli si rimprovera di non aver dato mano ai freni [29]. Affinché tale rimprovero possa essere mosso, occorre tuttavia l'esistenza di un obbligo giuridico, generico o specifico a seconda del

---

[24] Cass. civ., sez. un., 11 gennaio 2008. n. 576: «il "danno" rileva così sotto due profili diversi: come evento lesivo e come insieme di conseguenze risarcibili, retto il primo dalla causalità materiale ed il secondo da quella giuridica»; in dottrina, si veda M. FRANZONI, (nt. 23), 54 ss.

[25] F. REALMONTE, (nt. 23), 45 ss.

[26] Vale anche nel diritto privato il correttivo alla teoria condizionalistica identificato nell'art. 41, secondo comma, c.p.

[27] Tra i penalisti, il più vivace sostenitore della c.d. teoria normativa dell'omissione è stato F. GRISPIGNI, *L'omissione nel diritto penale*, in *Riv. it. dir. pen*., 1934, 16 ss.; ID., *Diritto penale italiano*, Milano, Giuffrè, 1947, 32: «Quello cioè che dà ad una condotta l'impronta di omissione è la contraddittorietà di essa con una norma, il fatto cioè che una determinata condotta non realizza l'azione che era da attendersi secondo una norma»; più di recente, si vedano F. MANTOVANI, *Causalità, obbligo di garanzia e dolo nei reati omissivi*, in *Riv. it. dir. e proc. pen*., 2004, 984 ss.; F. RAMACCI, *Corso di diritto penale*, Torino, Giappichelli, 2017, 282 ss.; A. FIORELLA, *Le strutture del diritto penale. Questioni fondamentali di parte generale*, Torino, Giappichelli, 2018, 238.

[28] F. GRISPIGNI, (nt. 27), 37.

[29] L'espressione è di D. BARBERO, *Sistema istituzionale del diritto privato italiano*, II, Torino, Utet, 1958, 68.

grado di dettaglio che connota il comportamento dovuto [30].

Pertanto, si dovrà dapprima identificare la condotta doverosa omessa e, in un secondo momento, verificare, alla luce di un giudizio ipotetico controfattuale, se, sostituendo all'omissione il comportamento dovuto, l'evento lesivo si sarebbe ugualmente realizzato [31]. Qualora si accerti che il comportamento doveroso omesso avrebbe evitato il danno-evento, allora l'omissione si considera causa efficiente dell'evento lesivo.

In sintesi, al fine di procedere all'accertamento della causalità omissiva, l'interprete deve seguire i seguenti passaggi logici: (i) verificare se il soggetto sia titolare dell'obbligo, specifico o generico, di impedire l'evento lesivo ai sensi dell'art. 40, secondo comma, c.p.; (ii) ricostruire il decorso reale degli avvenimenti e accertare in esito a quale decorso causale si sia concretamente realizzato l'evento lesivo; (iii) individuare con precisione la condotta doverosa alla luce dell'obbligo di cui al punto (i); ed infine (iv) ipotizzare come posta in essere la condotta doverosa e verificare se l'evento lesivo si sarebbe, o meno, ugualmente verificato nonostante il compimento di tale condotta.

La profonda eterogeneità funzionale e strutturale dell'illecito civile rispetto al reato comporta una discrepanza tra i due rami dell'ordinamento, non già in relazione allo schema logico impiegato per ricostruire il nesso causale (che, come si è visto, è analogo), bensì con riferimento alla regola probatoria. Si intende dire che il grado di probabilità (*i.e.*, di efficacia impeditiva della condotta doverosa omessa rispetto all'evento lesivo) sufficiente a ritenere provato, nel giudizio civile, il rapporto causale tra omissione ed evento è inferiore a quello penalistico [32]. Invero, non venendo, nel diritto civile, in rilievo la libertà personale, non si richiede quell'«alto grado di credibilità razionale» [33], in grado di superare ogni ragionevole dubbio *ex* art. 533 c.p.p., ma ci si accontenta del più mite criterio della probabilità relativa (c.d. criterio del «più probabile che non»). In altri termini, si ritiene sufficiente che

[30] *Ex multis*, cfr. Cass. civ., sez. III, 5 maggio 2009, n. 10285: «l'omissione di un certo comportamento rileva, quale condizione determinativa del processo causale dell'evento dannoso, soltanto quando si tratti di omissione di un comportamento imposto da una norma giuridica specifica (omissione specifica), ovvero, in relazione al configurarsi della posizione del soggetto cui si addebita l'omissione, siccome implicante l'esistenza a suo carico di particolari obblighi di prevenzione dell'evento poi verificatosi e, quindi, di un generico dovere di intervento (omissione generica) in funzione dell'impedimento di quell'evento»; in senso conforme, anche Cass. civ., sez. III, 5 luglio 2017, n. 16508.

[31] F. MANTOVANI, (nt. 27).

[32] Cass. civ., sez. un., 11 gennaio 2008, n. 576: «ciò che muta sostanzialmente tra il processo penale e quello civile è la regola probatoria, in quanto nel primo vige la regola della prova "oltre ogni ragionevole dubbio" (cfr. Cass. pen., sez. un., 11 settembre 2002, n. 30328, Franzese), mentre nel secondo vige la regola della preponderanza dell'evidenza o "del più probabile che non", stante la diversità dei valori in gioco nel processo penale tra accusa e difesa, e l'equivalenza di quelli in gioco nel processo civile tra le due parti contendenti».

[33] Cass. pen., sez. un., 11 settembre 2002, n. 30328 (c.d. sentenza *Franzese*).

il decorso causale ipotizzato sia più probabile rispetto alle ipotesi alternative [34].

Soltanto dopo aver individuato il soggetto responsabile, si può passare ad esaminare la causalità giuridica. Essa è funzionale a selezionare, tra le molteplici conseguenze pregiudizievoli derivanti dall'evento lesivo, i danni risarcibili [35]. L'art. 1223 c.c. limita il *quantum debeatur* ai danni che siano «conseguenza immediata e diretta» dell'illecito. Nonostante l'inequivoca formulazione letterale della norma, gli interpreti hanno ritenuto da sempre risarcibili anche quelle conseguenze mediate ed indirette che si pongano in rapporto di regolarità causale rispetto all'evento lesivo, dilatando così la sfera del danno-conseguenza [36].

Prima di chiudere questi brevi cenni sulla causalità civile, merita di essere considerato, sia pure in termini necessariamente altrettanto brevi, il profilo del concorso di colpa «o, meglio, il concorso del fatto colposo del creditore» [37] di cui all'art. 1227 c.c., richiamato nel campo extracontrattuale dall'art. 2056 c.c. L'art. 1227, primo comma, c.c. ha di mira un evento lesivo causalmente riconducibile sia al danneggiante che al danneggiato [38]. Invece, l'art. 1227, secondo comma, c.c. riguarda la diversa situazione in cui l'evento lesivo sia imputabile esclusivamente al danneggiante e, tuttavia, il danneggiato, rimanendo colpevolmente inerte in seguito al danno-evento, omette – pur potendolo – di interrompere la serie causale [39]. Fer-

---

[34] Per un'argomentata posizione di dissenso, si veda C. CASTRONOVO, (nt. 23), 372, secondo cui «Formule come quella dell'"oltre ogni ragionevole dubbio" da applicare in sede penale e del "più probabile che n" da applicare in sede civile non solo sono estranee alla nostra tradizione giuridica: sono comunque arbitrarie in un sistema di diritto scritto, nel quale la giurisprudenza non può creare diritto con formule talmente nette e decisive, che solo un legislatore può adottare. Ciò che rimane è il potere del giudice di accettare, sia nel giudizio penale che in quello civile, la risultanza causale probabilistica nella misura che il suo libero convincimento gli farà ritenere plausibile».

[35] Avverte chiaramente F. REALMONTE, (nt. 23), 16, che la risarcibilità del danno "*presuppone che, con riguardo all'evento di cui sono conseguenza, sia stata risolta in senso affermativo la questione del se della responsabilità in capo a un determinato soggetto*"; G. GORLA, (nt. 23), 407 ss.

[36] D. BARBERO, (nt. 29), 63 considera il criterio impiegato dal legislatore «*molto spesso inservibile*»; L. BIGLIAZZI GERI, U. BRECCIA, F.D. BUSNELLI, U. NATOLI, *Diritto civile*, (nt. 23), 726 ss.; osserva, tuttavia, A. BELFIORE, *Responsabilità (struttura del giudizio e prestazione risarcitoria)*, in *Le parole del diritto. Scritti in onore di Carlo Castronovo*, III, Napoli, Jovene, 2018, 1532: «*la giurisprudenza pacifica in tema di danni mediati e indiretti (...) ha tramutato l'enunciato normativo in questione in una scatola vuota, che si può liberamente riempire a casaccio*».

[37] L. MENGONI, *Inadempimento delle obbligazioni*, in *Temi*, 1946, 566 ss., oggi in *Scritti in onore di Luigi Mengoni*, a cura di C. CASTRONOVO, A. ALBANESE, A. NICOLUSSI, 2, 2011, 17.

[38] Si pensi, ad esempio, all'investimento di un pedone che attraversa imprudentemente la strada con il semaforo rosso. In questo caso, la condotta colposa del danneggiato concorre con quella dell'automobilista alla produzione dell'evento lesivo.

[39] Ad es., la diffusione di notizie di stampa che rivelino l'inattendibilità delle informazioni contenute nel prospetto obbliga l'investitore prudente al disinvestimento, evitando o limitando le perdite lamentate. Sicché se a fronte della pubblicazione di tali notizie di stampa l'investitore rimane inerte, il risarcimento del danno andrà ridotto *ex* art. 1227, secondo comma, c.c. (Cass. civ., sez. I, 25 febbraio 2009, n. 4587). Diversamente da quanto affermato da D. BARBERO, (nt. 29), 706, ad avviso del

me tali differenze, l'effetto giuridico è analogo – pur se ancorato a criteri distinti – e consiste nella riduzione dell'obbligazione risarcitoria.

3.1. *La responsabilità da omessa vigilanza delle Autorità nella lettura della giurisprudenza.*

È il caso, a questo punto, di rivolgere lo sguardo al formante giurisprudenziale, se non altro per comprendere se le corti si siano attenute, nel ricostruire la responsabilità da omessa vigilanza delle Autorità, alle direttrici sinteticamente esposte, ovvero si siano da queste discostate, giustificando in tal modo una sorta di intervento "chiarificatore" da parte del legislatore.

Prendendo in esame la principale ipotesi di responsabilità da omessa vigilanza di un'Autorità indipendente [40], ossia quella della responsabilità da prospetto della CONSOB, la giurisprudenza sembra aver fatto un buon governo delle regole sul nesso di causalità sopra richiamate. La c.d. responsabilità da prospetto [41] vede solitamente il coinvolgimento di tre soggetti: l'emittente, ossia l'autore materiale di un prospetto falso o inattendibile, l'intermediario, che ha collocato sul mercato i titoli ivi descritti, e la CONSOB, che ha omesso di vigilare.

La giurisprudenza di legittimità ricostruisce analiticamente, alla luce sia del diritto eurounitario (artt. 36, 37, 38 del regolamento delegato UE 2019/980) sia del diritto interno (artt. 91, 94, 113, 115 t.u.f.), il dovere di vigilanza della CONSOB e i poteri impeditivi ad essa spettanti in materia di prospetto (Cass. civ., sez. I, 16 gennaio 2024, n. 1653). Accertata «la negligenza della CONSOB per avere permesso la diffusione di un prospetto informativo gravemente mendace nella comunicazione predisposta dal promotore finanziario dell'operazione di pubblica sottoscrizione di titoli atipici, il giudice del merito (nella specie, in sede di rinvio), nel quadro dei principi di equivalenza causale e di causalità adeguata di cui agli artt.

---

quale il secondo comma dell'art. 1227 c.c. sarebbe una norma sostanzialmente inutile in quanto riproduttiva in negativo dell'art. 1223 c.c., osserva acutamente L. MENGONI, (nt. 37), 22 che si tratta di una norma niente affatto superflua in quanto «sta appunto a imporre al creditore il dovere giuridico di comportarsi, di fronte alla serie causale dannosa avviata dall'inadempimento del suo debitore, con la diligenza del buon padre di famiglia, il quale non specula sui fatti altrui che lo danneggiano, ma cerca di circoscrivere il più possibile l'entità del danno».

[40] Definita «figura prototipale e descrittivamente paradigmatica di un modello applicabile anche ad altri enti di controllo» (M. MIRRIONE, *Responsabilità delle autorità amministrative indipendenti per omesso o carente esercizio dei poteri di vigilanza*, in *Codice della responsabilità civile*, a cura di E. NAVARRETTA, Milano, Giuffrè, 2021, 2986).

[41] Con tale forma di responsabilità si intende fronteggiare il deprecabile fenomeno già rilevato da C. VIVANTE, *Trattato di diritto commerciale*, I, Milano, Vallardi, 1893, che biasimava la condotta di coloro i quali «con false notizie, con programmi ingannevoli o con altri artifici facevano salire il corso delle azioni collocandole nelle mani di povera gente, di operai, di domestici, di piccoli commercianti che ritiravano in cambio dei loro risparmi un foglio di carta senza valore».

40 e 41 cod. pen., può ritenere che il comportamento omissivo dell'autorità di vigilanza costituisca causa della perdita subita dai risparmiatori, danneggiati dall'aver fatto affidamento sulla veridicità dei dati riportati nel prospetto, e che, per converso, la condotta doverosa della medesima autorità preposta al settore del mercato mobiliare, se fosse stata tenuta, avrebbe impedito la verificazione dell'evento, perché, in presenza di un effettivo esercizio dei poteri di vigilanza e repressivi, l'investimento non ci sarebbe stato» [42].

Di tali regole la giurisprudenza ha tenuto conto anche in altre fattispecie di *culpa in vigilando*: a) in materia di responsabilità della CONSOB da omessa vigilanza sull'attività di un agente di cambio e di una s.i.m.: «l'omissione di un certo comportamento rileva, quale condizione determinativa del processo causale dell'evento dannoso, quando si tratti di condotta imposta da una norma giuridica specifica, sicché il giudizio relativo alla sussistenza del nesso causale non può limitarsi alla mera valutazione della materialità fattuale, bensì postula la preventiva individuazione dell'obbligo specifico di tenere la condotta omessa in capo al soggetto» [43]; b) in tema di responsabilità del Ministero dell'Economia e delle finanze per aver omesso di verificare i presupposti per l'iscrizione di una società straniera nell'elenco degli intermediari finanziari comunitari: «il giudice del merito, nel quadro dei principi di equivalenza causale e di causalità adeguata ex artt. 40 e 41 cod. pen., può ritenere (…) che il danno sofferto dal creditore, per l'inadempimento della società straniera che ha garantito l'obbligazione del debitore, sia conseguenza dell'omesso controllo, da parte dell'amministrazione, dei requisiti per l'iscrizione del garante nell'elenco degli intermediari finanziari comunitari, qualora tale iscrizione abbia rappresentato il presupposto per l'abilitazione a concedere la garanzia, atteso che, in difetto di essa, il creditore sarebbe stato libero di concludere, o meno, il contratto con il debitore oppure di richiedere altre forme di garanzia, evitando di incorrere nell'incolpevole affidamento sulla garanzia offerta da un soggetto privo della patrimonializzazione minima e dei richiesti requisiti professionali» [44].

La giurisprudenza individua il danno-evento nella lesione di un interesse dell'investitore che assume rilievo per l'ordinamento giuridico [45]. Tale offesa può essere inferta sia dal soggetto vigilato che, mediante il proprio contegno commis-

[42] Cass. civ., sez. I, 25 febbraio 2009, n. 4587.

[43] Cass. civ., sez. I, 12 aprile 2019, n. 9067; nei medesimi termini anche Cass. civ., sez. I, 10 settembre 2019, n. 22524.

[44] Cass. civ., sez. I, 20 febbraio 2015, n. 3458.

[45] L'evento lesivo sembra in questi casi identificarsi nell'offesa al diritto di autodeterminazione negoziale, ossia nella libertà di ciascuno di determinarsi nelle proprie scelte negoziali senza subire interferenze illecite. La scelta di investimento, che si materializza nella stipula del singolo contratto o nella sottoscrizione del titolo offerto, può essere perturbata là dove le informazioni che l'ordinamento impone siano comunicate siano false o manchevoli.

sivo, realizza operazioni illecite sui titoli o tiene comunque comportamenti difformi da quelli previsti in punto di trasparenza, di profilatura della clientela, ecc., sia dalla CONSOB che, rimanendo inerte, omette di impedirne la realizzazione. L'unicità del fatto dannoso, ancorché i titoli di responsabilità siano normalmente diversi, determina, peraltro, la responsabilità solidale di vigilante e vigilato ai sensi dell'art. 2055 c.c., con implicazioni riguardanti la prescrizione del credito risarcitorio, come si vedrà più avanti [46]. Affinché si accerti l'efficienza causale dell'omissione rispetto all'illecito del soggetto vigilato, occorre identificare la regola giuridica che impone all'Autorità di vigilare su tali operazioni e di spendere i propri poteri per impedirne la verificazione [47]. Una volta individuate le norme che obbligano l'Autorità a vigilare, occorre dar prova in giudizio dei segnali di allarme che hanno reso attuale l'obbligo di intervento [48]. Dopo aver appurato, secondo il criterio del "più probabile che non", che l'evento lesivo non si sarebbe verificato qualora l'Autorità avesse adeguatamente e tempestivamente vigilato, può ritenersi concluso l'accertamento circa la causalità materiale.

Riscontrati l'evento lesivo e il nesso di causalità materiale tra questo e il contegno omissivo dell'Autorità, si pone il problema delle conseguenze risarcibili. Soccorre allora l'art. 1223 c.c., che circoscrive i danni risarcibili alle sole conseguenze immediate e dirette del danno-evento. Si registra nella giurisprudenza una tendenza a parametrare il risarcimento dovuto dall'Autorità al valore dell'investimento perduto [49]. Il pregiudizio risarcibile, in questi casi, si sostanzia nella perdita patrimoniale derivante dall'esito infausto dell'investimento che, là dove vi fosse

[46] In un caso riguardante la responsabilità da omessa vigilanza del Mise, le Sezioni Unite hanno affermato che «per il sorgere della responsabilità solidale dei danneggianti, l'art. 2055 primo comma cod. civ. richiede che sia accertato il nesso di causalità tra le condotte secondo il criterio di cui all'art. 41 cod. pen., e quindi solo che il fatto dannoso sia in questo senso imputabile a più soggetti, ancorché le condotte lesive siano fra loro autonome e pure se diversi siano i titoli di responsabilità di ciascuno, e anche nel caso in cui siano configurabili titoli di responsabilità contrattuale ed extracontrattuale, atteso che l'unicità del fatto dannoso – considerata normativamente – deve essere riferita unicamente al danneggiato e non va intesa come identità delle norme giuridiche violate» (Cass. civ., sez. un., 27 aprile 2022, n. 13143). In senso contrario alla giurisprudenza prevalente, si veda P. MONTALENTI, *Responsabilità civile e mercato finanziario: organo di controllo e false informazioni da prospetto*, in *AGE*, 2002, 266 ss., ad avviso del quale non si tratterebbe di responsabilità solidale, bensì parziaria.

[47] Non pare condivisibile, alla luce dell'ordinario criterio di riparto dell'onere della prova nella responsabilità aquiliana (cfr. par. 3.1.), la tesi di chi ritiene che il danneggiato non «debba specificamente individuare la norma violata» (C. FIENGO, (nt. 18), 279, che richiama Trib. Ancona, 20 febbraio 2019, n. 331, pubblicata su *onelegale*). Così opinando, invero, si realizzerebbe un alleggerimento dell'*onus probandi* privo di base legale.

[48] Cass. civ., sez. I, 16 gennaio 2024, n. 1653; Trib. Roma, 17 gennaio 2018, pubblicata su *onelegale*; App. Roma, 23 giugno 2022, pubblicata su *onelegale*.

[49] Cass. civ., sez. un., 27 aprile 2022, n. 13143; Cass. civ., sez. III, 7 luglio 2023, n. 19378; Trib. Avellino, 23 febbraio 2023, pubblicata su *dejure*; Trib. Roma, 26 luglio 2004, pubblicata su *dejure*.

stata un'adeguata vigilanza, non sarebbe stato effettuato o sarebbe stato effettuato a condizioni differenti [50]. Nel primo caso, il danno sofferto dall'investitore sarà effettivamente pari alla somma investita perduta. Nel secondo caso, invece, il pregiudizio andrà parametrato allo scarto di convenienza tra l'ipotetico investimento che sarebbe stato effettuato in presenza di un corretto esercizio dei poteri di vigilanza e l'investimento in concreto realizzato. Inoltre, nei casi in cui il corretto e diligente esercizio dei poteri di vigilanza non avrebbe escluso l'investimento ma, al più, avrebbe ridotto il pregiudizio subito dal privato, bisognerebbe scomputare dal risarcimento dovuto la perdita causalmente legata all'andamento sfavorevole del mercato, in quanto conseguenza non immediata e diretta (o, avvinta da un nesso di regolarità causale con) l'evento lesivo [51].

Nel determinare l'importo risarcibile si deve poi tenere conto dell'eventuale concorso del fatto colposo del danneggiato *ex* art. 1227 c.c. Sul punto, la giurisprudenza di legittimità ha ritenuto ravvisabile, ai sensi dell'art. 1227, primo e secondo comma, c.c., un concorso del fatto colposo degli investitori nel caso di diffusione di notizie di stampa che rivelino o quanto meno lascino sorgere un fondato sospetto circa la particolare rischiosità dell'investimento e la non attendibilità del prospetto informativo, sul presupposto che «l'investitore prudente deve valutare anche il contenuto delle notizie di stampa, deve attivarsi per verificarne la corrispondenza al vero ed eventualmente non investire nell'operazione o provvedere a disinvestire prontamente i capitali, evitando o limitando le perdite lamentate, ciò a prescindere dal dovere della stessa Autorità di attivare autonomamente e successivamente i poteri repressivi e di vigilanza» [52].

4. *Il nuovo comma 6-*ter*: una disposizione superflua?*

Venendo finalmente all'analisi della nuova disposizione, si osserva che il legislatore si occupa, da un lato, della causalità materiale, intendendo circoscrivere la responsabilità dell'Autorità ai casi in cui il soggetto vigilato abbia violato norme sulla cui osservanza essa ha mancato di vigilare e, dall'altro lato, della causalità giuridica, volendo escludere la risarcibilità di quei pregiudizi che non siano conseguenza immediata e diretta della violazione su cui è mancata la vigilanza. Sennonché, la norma non sembra essere riuscita nello scopo divisato dal legislatore storico, apparendo essa una mera ripetizione delle già chiare regole sulla causalità civile.

Ed infatti, il segmento della disposizione che si occupa della causalità materia-

[50] M. Mirrione, *Responsabilità delle autorità*, (nt. 40), 2981.

[51] Trib. Roma, 26 luglio 2004 in *Danno resp.*, 2005, 767 ss., con nota di A. Palmieri, L. Caputi.

[52] Cass. civ., sez. I, 25 febbraio 2009, n. 4587.

le si espone ad un duplice rilievo. In primo luogo, manca di precisare che la violazione di legge o regolamento compiuta dal soggetto vigilato è causalmente imputabile all'Autorità alla sola condizione della sussistenza in capo ad essa dell'obbligo di vigilare sull'osservanza delle norme violate. Sarebbe stato, dunque, tecnicamente più corretto specificare che la violazione, da parte del soggetto vigilato, di una certa regola incardina la responsabilità dell'Autorità purché la norma violata rientri nella sfera di competenza e controllo della medesima. Ma anche assumendo che tale passaggio sia implicito nelle pieghe della disposizione, quest'ultima non sarebbe che una meno chiara esplicitazione di quanto disposto dall'art. 40, secondo comma, c.p., ossia che l'inazione diviene illecito nella misura in cui esiste una norma che obbliga ad agire (in questo caso, a vigilare).

In altri termini, la disposizione in esame non fa che ribadire un dato pacifico, cioè che l'Autorità può essere chiamata a rispondere dell'illecito compiuto dal soggetto vigilato esclusivamente qualora l'infrazione da questo commessa rientri nella sua sfera di competenza e controllo. Sarebbe come se il legislatore introducesse una nuova disposizione nel codice civile per prevedere che i sindaci rispondano, a titolo di responsabilità omissiva, degli illeciti compiuti dagli amministratori soltanto nel caso in cui questi abbiano violato le norme (legali o statutarie) sulla cui osservanza cui i primi hanno omesso di vigilare; il che è (già) pacifico [53].

A riprova di quanto osservato, basti considerare che, se il soggetto vigilato avesse, sì, offeso un interesse giuridicamente rilevante di un terzo, violando, tuttavia, una norma che sfugge all'obbligo di vigilanza dell'Autorità, nessuna responsabilità potrebbe mai imputarsi a quest'ultima [54]. Ciò che rileva è, in altri termini, la latitudine dell'obbligo di vigilanza. Sicché delle due l'una: o l'Autorità aveva l'obbligo di vigilare (ed era munita degli adeguati poteri impeditivi) sul rispetto delle norme violate, e allora la sua inerzia la rende responsabile, ovvero tale obbligo mancava, e allora nessun addebito può esserle mosso [55].

Ancor meno significativo è il frammento della norma che si occupa della causalità giuridica. Dire che il danneggiato può agire contro l'Autorità «per ottenere soltanto il risarcimento del danno che sia conseguenza immediata e diretta della violazione di leggi e di regolamenti sulla cui osservanza è mancata la vigilanza

---

[53] Cfr. Cass. civ., sez. I, 11 dicembre 2020, n. 28357: «Il sindaco non risponde, cioè, in modo automatico per ogni fatto dannoso che si sia determinato *pendente societate*, quasi avesse rispetto a questo una posizione generale di garanzia. Egli risponde ove sia possibile dire che, se si fosse attivato utilmente (come suo dovere) in base ai poteri di vigilanza che l'ordinamento gli conferisce e alla diligenza che l'ordinamento pretende, il danno sarebbe stato evitato» (in senso conforme, *ex multis* Cass. civ., sez. I, 12 luglio 2019, n. 18770).

[54] Si pensi, a titolo di esempio, all'ipotesi in cui una società quotata abbandoni illecitamente i rifiuti di un proprio impianto industriale sul fondo del vicino.

[55] Come osservato in dottrina, il compito di individuare i confini dell'obbligo di vigilanza risulterebbe molto più agevole se il legislatore indicasse con maggiore rigore le sfere di competenza delle diverse Autorità. Sul punto, si vedano G. SCOGNAMIGLIO, (nt. 4), 725; S. PROVIDENTI, (nt. 2), 903.

dell'Autorità stessa» non significa altro che ribadire che le sole conseguenze risarcibili sono quelle che discendono in via immediata e diretta dall'evento lesivo ai sensi dell'art. 1223 c.c. Evento lesivo che, in questo caso – lo si ricorda – coincide con la violazione, da parte del soggetto vigilato, delle norme sulla cui osservanza l'Autorità ha omesso di vigilare. Pertanto, il danno di cui saranno chiamati a rispondere, in solido, il soggetto vigilato e il controllore che abbia colpevolmente mancato di impedire il fatto è il medesimo [56].

L'assunto della sostanziale superfluità del disposto del comma 6-*ter* non è tuttavia unanimemente condiviso. In senso contrario, si è infatti osservato che una significativa «novità della norma è il riferimento alla mancanza di vigilanza» che dovrebbe condurre all'«esclusione di ogni ipotesi di responsabilità nel caso in cui l'autorità sia intervenuta e abbia vigilato, ma abbia commesso errori o abbia fatto scelte amministrative errate» [57]. In altri termini, il legislatore avrebbe inteso circoscrivere la responsabilità ai soli casi in cui l'Autorità, pur dovendo agire, abbia radicalmente omesso ogni attività, restando invece prive di rilievo risarcitorio le ipotesi in cui la stessa abbia vigilato compiendo però scelte sbagliate.

Lo sforzo di individuare un profilo di innovatività della disposizione non produce tuttavia un esito convincente. Ciò per due ragioni: in primo luogo, perché sembra presupporre che il legislatore, quando ricollega la responsabilità ai casi in cui la «vigilanza è mancata», si riferisca ad una totale inerzia dell'Autorità. Tuttavia, l'omissione – come si è visto (cfr. par. 3) – non è sinonimo di immobilismo, bensì è un concetto normativo configurabile tutte le volte in cui un soggetto manchi di compiere l'azione dovuta nei termini in cui gli è imposta (*non facere quod debetur*). Si pensi ancora una volta all'esempio dei sindaci: il sindaco che vigila male è responsabile degli atti illeciti degli amministratori *ex* art. 2407 c.c., non potendo certo liberarsi dimostrando di non essere rimasto completamente inerte [58]. Pertanto, l'Autorità che abbia malamente vigilato, al più, potrà andare esente

[56] Nel già menzionato caso riguardante la responsabilità da omessa vigilanza del Mise (cfr. nt. 46), le Sezioni Unite, interrogandosi sul fondamento razionale del vincolo di solidarietà posto dall'art. 2055 c.c., hanno osservato come «L'aggregazione delle posizioni soggettive avviene per la semplice constatazione che unico è il danno patito dal creditore, e l'unicità del danno induce il legislatore a utilizzare in suo favore il mezzo della solidarietà, in modo funzionale a perseguire l'interesse sotteso, che è quello del danneggiato a essere comunque risarcito» (Cass. civ., sez. un., 27 aprile 2022, n. 13143). Sul punto, si veda anche P. TRIMARCHI, *La responsabilità civile: atti illeciti, rischio, danno*, Milano, Giuffrè, 2021, 509.

[57] S. PROVIDENTI, (nt. 2), 902.

[58] A fronte dell'allegazione dell'inadempimento, spetta al sindaco «il compito di provare il fatto estintivo di tale dovere, costituito dall'avvenuto esatto adempimento, e cioè di aver adeguatamente vigilato sulla condotta degli amministratori, attivando, con la diligenza professionale dallo stesso esigibile in relazione alla situazione concreta, i poteri inerenti alla carica (art. 2407, comma 1°, c.c.); questi ultimi, in effetti e a loro volta, non si esauriscono nel mero burocratico espletamento delle attività specificamente indicate dalla legge, ma comportano l'obbligo di adottare (ed, anzi, di ricercare lo strumento di volta in volta più consono ed opportuno di reazione, vale a dire) ogni altro atto

da responsabilità per difetto di colpa grave [59], ma non perché manchi l'omissione. Sotto altro profilo, la tesi non convince del tutto perché la discrezionalità tecnica (nell'esercizio della quale l'Autorità di vigilanza emette i propri provvedimenti), pur precludendo al giudice di sindacare la legittimità degli atti amministrativi adottati, incontra sempre il limite costituito dal principio del *neminem laedere*, non potendosi risolvere nel riconoscimento di una sostanziale immunità per l'Autorità medesima [60].

(del quale il sindaco deve fornire la dimostrazione) che, in relazione alle circostanze del caso (ed, in particolare, degli atti o delle omissioni degli amministratori che, in ipotesi, non siano stati rispettosi della legge, dello statuto o dei principi di corretta amministrazione) fosse utile e necessario ai fini di un'effettiva ed efficace (e non meramente formale) vigilanza sull'amministrazione della società e delle relative operazioni gestorie (vedi sul punto, recentemente, Cass. n. 3459/2024, punto 4.7., pag. 9; vedi anche Cass. n. 18770/2019; Cass. 32397/2019; Cass. n. 16314/2017)» (Cass. civ., sez. I, 6 novembre 2024, n. 34671).

[59] Tale rilievo sembra trovare riscontro nella più recente giurisprudenza di legittimità, là dove, in una fattispecie riguardante la responsabilità della CONSOB per non aver correttamente vigilato su un prospetto falso, afferma che "*la diligenza richiesta all'autorità di vigilanza nell'attività di controllo della veridicità ed esattezza del prospetto informativo non può che essere quella di cui all'art. 1176, secondo comma, c.c.: potrà, dunque, ravvisarsi una colpa ogni qualvolta l'attività di verifica non sia stata condotta usando la diligenza media richiesta in relazione alla natura dell'attività esercitata, e, pertanto, con riferimento all'autorizzazione alla pubblicazione del prospetto informativo, nei casi in cui la falsità delle informazioni contenute nel prospetto è manifesta ovvero nei caso in cui abbia omesso di svolgere i necessari approfondimenti in presenza di specifiche segnalazioni che denuncino tali falsità*" (Cass. civ., sez. I, 16 gennaio 2024, n. 1653). Ciò significa che una scorretta vigilanza potrebbe non essere rimproverabile all'Autorità per mancanza di colpa, fermo restando che, dal punto di vista meramente oggettivo, la condotta omissiva sussiste.

[60] Sul punto, le Sezioni Unite hanno osservato condivisibilmente che «Inerente al "potere amministrativo" è la scelta discrezionale, che compete all'Amministrazione che ne è titolare, di esercitarlo o no, in una direzione o in un'altra, sulla base di contingenti valutazioni di interesse pubblico. Alla Banca d'Italia e alla Consob sono invece attribuiti, secondo le rispettive competenze (a garanzia della stabilità patrimoniale e della trasparenza e correttezza dei comportamenti degli intermediari), poteri-doveri di azione a tutela del risparmio (art. 47 Cost.) e, dunque, a favore degli investitori, che non investono scelte ed atti autoritativi, ma comportamenti "doverosi" che sono soggetti al rispetto del principio generale del "*neminem laedere*", da adempiere mediante l'osservanza di regole tecniche, ovvero di comuni canoni di diligenza e prudenza, la cui violazione può essere denunciata davanti al giudice ordinario (…) Non si tratta di sindacare la legittimità formale di atti amministrativi adottati o non adottati dall'amministrazione, ma di valutare se questa abbia agito male in relazione ai sopra ricordati parametri e, quindi, debordato dai limiti esterni della discrezionalità tecnica, nel qual caso ad essere violato è il principio del "*neminem laedere*" che non esprime una norma di azione amministrativa, ma un precetto generale (Cass. 12 aprile 2018, n. 9067; 3 marzo 2001, n. 3132) applicabile a tutti i soggetti, privati e pubblici, per la cui violazione l'amministrazione è tenuta a rispondere dinanzi al giudice ordinario (Cass. SU 20 ottobre 2006, n. 22521)» (Cass. civ., sez. un., 6 marzo 2020, n. 6454; nello stesso senso anche Cass. civ., sez. un., 16 novembre 2020, n. 25953). In altri termini «la P.A., dotata della funzione/dovere della vigilanza, gode di un potere discrezionale quanto ai modi di esercizio della vigilanza ma, essendo comunque tenuta alla predetta attività, non può scegliere modalità di azione che rendano solo apparente o formale, e perciò non incisiva, quella vigilanza» (Cass. civ., sez. III, 14 dicembre 2022, n. 36518).

Non sembra pertanto che siano stati addotti argomenti sufficienti a contestare l'assunto, qui difeso, secondo cui la nuova disposizione sostanzialmente applica al caso specifico i principi che governano la causalità nel diritto privato ed in questo senso non è innovativa [61].

4.1. *L'onere della prova.*

Fermo quanto precede in ordine al rapporto causale, vale ora le pena verificare se alla novella possa riconoscersi almeno il merito di aver fatto chiarezza sulla questione dell'onere probatorio, elidendo i dubbi che in precedenza erano stati sollevati.

Il dibattito sull'onere della prova è stato in passato fortemente condizionato dalle incertezze in ordine alla natura della responsabilità da omessa vigilanza. La posizione largamente prevalente [62], muovendo, come già si è ricordato, dall'inquadramento della responsabilità in esame nell'alveo dell'illecito aquiliano, ritiene che spetti all'investitore danneggiato dare la prova dell'evento lesivo (danno-evento), dell'omissione (e, dunque, dell'obbligo di vigilanza violato), dell'elemento soggettivo, del pregiudizio subito (danno-conseguenza) e del nesso eziologico nella sua duplice conformazione (omissione e danno-evento; danno-evento e danno-conseguenza).

Tale inquadramento rende tuttavia particolarmente gravosa la posizione del terzo danneggiato (in particolare, nel caso dei giudizi di responsabilità avverso la CONSOB, dell'investitore) che si trova a dover fornire la prova di un fatto negativo. Parte della dottrina ha, pertanto, collocato tale fattispecie nell'ambito della responsabilità contrattuale (o "*relazionale*") da violazione di preesistenti obblighi di protezione [63]. Tale prospettiva avrebbe il merito di alleggerire l'onere probato-

---

[61] La superfluità di una 'stretta' sul tema della causalità risulta confermata da C. FIENGO, (nt. 18), 276, che osservava, già prima della novella, come «il mancato riscontro del legame eziologico tra l'azione o l'omissione posta in essere (con dolo e colpa grave) dall'autorità di vigilanza e l'evento lesivo costituisce il più frequente motivo di rigetto delle pretese risarcitorie».

[62] Per una ricognizione completa della dottrina si vedano M. MIRRIONE, (nt. 40), 2961 ss. e C. FIENGO, (nt. 18), 62 ss. In giurisprudenza, il dato è pacifico, cfr. *ex multis* Cass. civ., sez. un., 16 novembre 2020, n. 25953; Cass. civ., sez. I, 6 febbraio 2024, n. 3350; Cass. civ., sez. I, 14 giugno 2018, n. 15707; Cass. civ., sez. un., 8 aprile 2011, n. 8034; Cass. civ., sez. I, 11 giugno 2010, n. 14056.

[63] È la posizione sostenuta da C. CASTRONOVO, (nt. 23), 605 ss. il quale nega che la posizione dell'Autorità possa essere assimilata a quella del *quisque de populo* responsabile *ex* art. 2043 c.c. In senso analogo anche N. PECCHIOLI, *Incoraggiamento del risparmio e responsabilità delle autorità di vigilanza*, Torino, Giappichelli, 2007, 177 ss. Va tuttavia rilevato che la Suprema Corte ha respinto tale opinione osservando che, nell'esercizio della propria attività di vigilanza, le Autorità «mirano alla tutela di interessi che si collocano in uno spazio giuridico riguardante la generalità dei consociati, nel quale la tutela reclamata dagli istanti non si differenzia perciò da quella che si rende doverosa nei confronti di qualunque terzo, e non può trovare perciò altra forma di riconoscimento, proprio perché difetta il presupposto del contatto sociale» con la conseguenza che non può ritenersi «che essa [nel caso di specie, la Banca d'Italia] venga meno ad uno specifico obbligo di protezione verso

rio del danneggiato, il quale potrebbe limitarsi ad allegare l'inadempimento (*i.e.*, la violazione dell'obbligo di vigilanza), rovesciando sull'Autorità l'onere di fornire la prova liberatoria [64]. Ad ogni modo, tali dubbi sull'inquadramento della responsabilità non pare che possano considerarsi fugati dalla disposizione che qui si commenta.

Il legislatore sembra oggi specificare che l'attore, il quale lamenti un danno da comportamento di un soggetto vigilato, oltre ad agire nei confronti di quest'ultimo, potrà agire anche contro l'Autorità di vigilanza a condizione che detto comportamento sia sussumibile in una fattispecie di violazione di una norma «di legge o di regolamento» [65], sulla cui osservanza da parte del soggetto vigilato l'Autorità era tenuta specificamente a vigilare e non lo ha invece fatto. In questo modo, vengono messe al bando, ad esempio, eventuali azioni contro la CONSOB per omessa vigilanza su una società quotata i cui amministratori abbiano commesso atti di *mala gestio*, danneggiando il patrimonio sociale: la responsabilità presuppone che il danno sia derivato da un comportamento costituente violazione di una norma che l'Autorità aveva lo specifico dovere di far osservare. Sotto questo profilo, po-

---

i medesimi [ricorrenti danneggiati] e che possa per questo rispondere, in caso di chiamata in responsabilità, a titolo di responsabilità contrattuale» (Cass. civ., sez. I, 6 febbraio 2024, n. 3350).

[64] Occorre, tuttavia, tenere presente che, coerentemente con il principio di vicinanza della prova, la Suprema Corte ha più volte affermato che «la prova della condotta positiva di adempimento di un obbligo attivo spetta, a fronte della contestata omissione, al soggetto tenuto ad attivarsi» (*ex multis*, Cass. civ., sez. un., 30 settembre 2009, n. 20930; Cass. civ., sez. II, 20 gennaio 2022, n. 24170). Ciò significa che l'attore assolve il proprio onere probatorio dimostrando l'esistenza dell'obbligo di agire (in questo caso, di vigilanza), l'evento lesivo (in questo caso, l'illecito compiuto dal soggetto vigilato) e provando, mediante il giudizio controfattuale richiamato nel par. 3, che il corretto esercizio della vigilanza avrebbe impedito l'illecito del soggetto vigilato. Spetterà, a questo punto, all'Autorità l'onere di provare di aver vigilato *secundum legem* (fatto positivo). Coerentemente con tale schema, in materia di responsabilità da prospetto, la Suprema Corte ha affermato che sarebbe desumibile dal sistema una presunzione circa l'esistenza del nesso causale tra illecito e danno: «la non veridicità del prospetto non può non generare la presunzione di rilevanza della distorsione informativa sulle scelte dell'investitore, al quale non può esser perciò imposto l'ulteriore onere della prova negativa di eventuali diversi fattori dai quali dette scelte sarebbero state determinate» (Cass., 11 giugno 2010, n. 14056, in motivazione). E' stato convenientemente rilevato, in dottrina, che la soluzione evoca la teoria finanziaria denominata *Fraud on the market*, fatta propria anche dalla Corte Suprema degli Stati Uniti: teoria secondo la quale sui mercati caratterizzati da efficienza informativa, in cui sono cioè accessibili i dati conoscitivi relativi a un certo strumento finanziario, la violazione di un obbligo di informazione determina un danno agli investitori, dal momento che questi, in tale evenienza, finiscono per acquistare il prodotto a prezzo maggiorato, o «gonfiato», e soffrono le conseguenze del deprezzamento che si determina a seguito della diffusione della informazioni veridiche, con cui è resa nota la reale situazione di fatto riguardante l'emittente e il titolo» (Cass. civ., sez. I, 21 dicembre 2024, n. 33841).

[65] Il generico riferimento alla fonte regolamentare sembra ricomprendere tutte le diverse forme che tale atto normativo assume nell'ordinamento interno. Dunque, non solo regolamenti governativi e ministeriali, ma anche regolamenti della stessa Autorità di vigilanza (es. regolamenti CONSOB).

trebbe affermarsi che la novella ponga un freno a domande generiche e/o basate sul semplice *status* della parte convenuta come Autorità preposta alla vigilanza su determinate categorie di "soggetti" [66]. In altri termini, il danneggiato è tenuto a fornire la prova della fattispecie di responsabilità descritta dal comma 6-*ter*, tra i cui elementi costitutivi vi è, non già la generica dimostrazione di un comportamento illecito del vigilato, bensì la prova che quest'ultimo abbia violato una specifica disposizione normativa (di legge o di regolamento) su cui l'Autorità doveva esercitare il proprio potere (e, dunque, dovere) di vigilanza. In tal modo, viene definitivamente sconfessata la tesi di chi sostiene che il danneggiato potrebbe fare a meno di individuare le norme violate [67].

Ma probabilmente anche in questo caso nulla viene sostanzialmente aggiunto a quella che è la corretta interpretazione ed applicazione delle norme in tema di responsabilità civile ed in particolare di responsabilità civile collegata a quel peculiare tipo di comportamento che si esprime nella parola "vigilanza".

4.2. *La prescrizione del credito risarcitorio.*

Come si è ricordato sopra (cfr. nt. 6), il legislatore è recentemente intervenuto per precisare i principi e criteri direttivi della delega al Governo contenuta nell'art. 19 della legge capitali. Nel più ampio progetto di aggiornamento del regime di responsabilità delle Autorità di vigilanza di cui all'art. 24, comma 6-*bis*, l. n. 262/2005, la l. 11 marzo 2025, n. 28 ha assegnato al Governo il compito di prevedere anche «disposizioni in materia di prescrizione dell'azione risarcitoria» [68].

Il principio di delega è costruito in modo tale da lasciare al Governo un ampio margine di discrezionalità in ordine alle soluzioni normative da adottare. Tuttavia, la linea di tendenza che sembra caratterizzare l'azione del legislatore su questo tema sembra essere nel senso di mitigare, e non di inasprire, il regime di responsabilità delle Autorità di vigilanza. *De iure condendo* potrebbe dunque ipotizzarsi un intervento del legislatore delegato su almeno uno dei seguenti aspetti in mate-

---

[66] S. PROVIDENTI, (nt. 2), 901.

[67] C. FIENGO, (nt. 18), 279, richiamando anche Trib. Ancona, 20 febbraio 2019, n. 331, pubblicata su *onelegale*, afferma che «gli attori che intendono profilare una responsabilità per omissione colposa di controlli doverosi, devono essere in grado di dimostrare la titolarità di poteri/doveri di vigilanza e di controllo pertinenti istituzionalmente all'autorità di vigilanza, idonei ad evitare il prodursi dei fatti invocati come fonte di danno, non includendo necessariamente anche l'indicazione delle norme di riferimento e la natura dei poteri richiamati».

[68] L'art. 19 della legge capitali, come integrato dalla l. 11 marzo 2025, n. 28, affida al Governo il compito di «aggiornare e revisionare anche sotto il profilo della tutela giurisdizionale il regime di responsabilità di cui all'articolo 24, comma 6-bis, della legge 28 dicembre 2005, n. 262, tenuto conto della disciplina applicabile al sistema di vigilanza italiano nonché delle raccomandazioni e degli standard internazionali, prevedendo anche disposizioni in materia di prescrizione dell'azione risarcitoria».

ria di prescrizione: (i) la durata del termine; (ii) l'individuazione del *dies a quo*; e (iii) l'interruzione del termine.

Non sembra particolarmente problematico il primo dei tre aspetti considerati, ossia l'estensione temporale del termine di prescrizione. Invero, come si è constatato nel paragrafo precedente, la tesi assolutamente prevalente riconduce la responsabilità delle Autorità nell'alveo dell'illecito aquiliano, con la conseguenza che il termine di prescrizione del credito risarcitorio è quello quinquennale *ex* art. 2947 c.c.

È dunque evidente che un eventuale intervento del legislatore delegato diretto ad esplicitare che il termine di prescrizione sia di cinque anni potrebbe essere inteso come la conferma della bontà della tesi che riconduce le fattispecie di responsabilità dell'Autorità di vigilanza nell'alveo della responsabilità extracontrattuale.

Neanche il secondo profilo presenta particolari insidie. Ed invero, sebbene l'art. 2947 c.c. faccia decorrere il termine di prescrizione del credito risarcitorio derivante da un illecito extracontrattuale «dal giorno in cui il fatto si è verificato», è costante l'orientamento che, in coerenza con il brocardo '*contra non valentem agere non currit praescriptio*', esclude la decorrenza là dove il danneggiato ignori senza sua colpa la verificazione dell'evento lesivo e del pregiudizio che ne consegue [69]. Ciò implica che il *dies a quo* vada collocato, non già nel momento in cui il danno si verifica, bensì in quello in cui esso diviene percepibile da un osservatore di media diligenza [70]. Nei casi di responsabilità da omessa vigilanza, il danno, causato dalla condotta commissiva del soggetto vigilato in concorso con quella omissiva dell'Autorità, diventa normalmente percepibile con l'emersione del dissesto del soggetto vigilato [71]. È da tale momento, si deve dunque ritenere, che inizia a decorrere il termine di prescrizione del diritto risarcitorio.

Il vero *punctum dolens* si cela nel regime dell'interruzione del termine di prescrizione. In presenza di un'obbligazione solidale, l'art. 1310 c.c. stabilisce che l'atto con il quale il creditore interrompe la prescrizione contro uno dei debitori in solido abbia effetto anche per gli altri debitori [72].

---

[69] S. PATTI, *La prescrizione e la decadenza. Principi e linee evolutive*, in *Trattato di diritto civile e commerciale* diretto da A. CICU e F. MESSINEO, Milano, Giuffrè, 2024, 147 ss.

[70] Nella giurisprudenza di legittimità è pacifico il principio secondo cui «il termine di prescrizione del diritto al risarcimento del danno da fatto illecito inizia a decorrere non dal momento in cui il fatto del terzo determina la modificazione che produce danno all'altrui diritto, ma dal momento in cui la produzione del danno si manifesta all'esterno, divenendo oggettivamente percepibile e riconoscibile» (*ex multis* Cass. civ., sez. I, 6 febbraio 2024, n. 3350; Cass. civ., sez. III, 22 settembre 2016, n. 18606; Cass. civ., sez. III, 10 maggio 2013, n. 11119).

[71] Il *dies a quo* viene individuato nell'apertura della procedura concorsuale del soggetto vigilato (cfr. Cass. civ., sez. III, 10 settembre 2019, n. 22524; Cass. civ., sez. III, 26 giugno 2019, n. 17068; Cass. civ., sez. III, 29 maggio 2018, n. 13365; Trib. Roma, 26 luglio 2004 in *Danno resp.*, 2005, 767 ss., con nota di A. PALMIERI, L. CAPUTI.

[72] U. LA PORTA, *Delle obbligazioni in solido*, in *Commentario Schlesinger*, Milano, Giuffrè, Mi-

Le Sezioni Unite, in un caso avente proprio ad oggetto un'azione risarcitoria proposta da alcuni investitori nei confronti del Ministero dello sviluppo economico ("Mise") per l'inadeguato esercizio dei suoi poteri di vigilanza su una società fiduciaria, hanno respinto l'eccezione di prescrizione sollevata dal Mise, affermando che l'insinuazione degli investitori al passivo della società fiduciaria vigilata in l.c.a. interrompe per tutta la durata della procedura concorsuale il termine di prescrizione anche nei confronti del Ministero vigilante [73].

In particolare, muovendo dal presupposto che sussista un vincolo di solidarietà passiva tra soggetto vigilato e Ministero [74], la Corte ha ritenuto applicabile l'art. 1310, primo comma, c.c. con conseguente interruzione del termine anche nei confronti del Mise. Inoltre, data l'equiparazione tra la domanda giudiziale e la domanda di ammissione al passivo, l'effetto interruttivo è permanente e perdura sino alla chiusura della procedura concorsuale, a nulla rilevando che il Ministero avesse o meno avuto conoscenza dell'atto interruttivo [75].

---

lano, 2014, 318 ss.; S. PATTI, (nt. 69), 227 ss.; sull'applicabilità di tale regola sia ai casi di c.d. solidarietà eguale che a quelli di c.d. solidarietà diseguale, cfr. E.A. EMILIOZZI, *Delle obbligazioni alternative. Delle obbligazioni in solido. Delle obbligazioni divisibili e indivisibili*, in *Commentario del Codice Civile e codici collegati Scialoja-Branca-Galgano*, a cura di G. De Nova, Roma, Zanichelli, 2019, 588 ss.

[73] Cass. civ., sez. un., 27 aprile 2022, n. 13143, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2022, 1065 ss., con nota di S. BALBUSSO. La sentenza è pubblicata anche in *Resp. civ. prev.*, 2022, 1896 ss., con nota di F. GRECO, e in *Banca borsa tit. cred.*, 2023, 801 ss., con nota di C. FIENGO.

[74] Confermando un orientamento consolidato nella giurisprudenza di legittimità, la Corte ha affermato che «per il sorgere della responsabilità solidale dei danneggianti, l'art. 2055 primo comma cod. civ. richiede che sia accertato il nesso di causalità tra le condotte secondo il criterio di cui all'art. 41 cod. pen., e quindi solo che il fatto dannoso sia in questo senso imputabile a più soggetti, ancorché le condotte lesive siano fra loro autonome e pure se diversi siano i titoli di responsabilità di ciascuno, e anche nel caso in cui siano configurabili titoli di responsabilità contrattuale ed extracontrattuale, atteso che l'unicità del fatto dannoso – considerata normativamente – deve essere riferita unicamente al danneggiato e non va intesa come identità delle norme giuridiche violate» (Cass. civ., sez. un., 27 aprile 2022, n. 13143).

[75] Sul punto, le Sezioni Unite hanno seguito l'insegnamento della Corte costituzionale, secondo la quale la conoscenza dell'atto interruttivo da parte del condebitore solidale non costituisce requisito indispensabile per l'estensione dell'effetto interruttivo. La Corte, muovendo dal presupposto per cui l'interruzione del termine di prescrizione sarebbe un «effetto, avente portata conservativa, che incide direttamente sulla posizione del creditore nell'ambito dell'obbligazione solidale, sul diritto cioè del creditore ad una data prestazione nei confronti di tutti i condebitori solidali, e che si riflette automaticamente ed inevitabilmente (per necessità logica e in mancanza di una regola in senso contrario) sulla posizione di tutti i condebitori solidali e di ciascuno di essi; e tale effetto, data la sua natura, coinvolge l'intero rapporto obbligatorio», conclude che affinché «si produca codesto effetto conservativo non è richiesto, a differenza di quel che è dato di constatare a proposito degli altri effetti, che dell'atto che lo fa sorgere sia a conoscenza il destinatario. È significativo, a tal riguardo, ricordare che a proposito dell'intimazione o richiesta di cui all'art. 1219 del codice civile, giusta quanto previsto dall'art. 1308 in relazione all'art. 1310 dello stesso codice, si determina la costituzione in mora di tutti i condebitori solidali solo se a questi l'atto venga notificato o comunicato, ed il

Si potrebbe allora ipotizzare che il legislatore, raccogliendo le doglianze espresse dalle Autorità contro tale pronuncia in sede di lavori preparatori [76], abbia delegato il Governo ad intervenire sul punto, per scongiurare il rischio che l'Autorità di vigilanza, ignara dell'atto interruttivo rappresentato dall'insinuazione al passivo compiuto dall'investitore, resti esposta, magari per decenni, alle iniziative risarcitorie dei risparmiatori danneggiati. Dal punto di vista tecnico, lo scopo auspicato dalle Autorità di vigilanza potrebbe essere raggiunto o escludendo completamente l'applicazione dell'art. 1310 c.c. nei casi di responsabilità da omessa vigilanza, ovvero richiedendo che il danneggiato notifichi l'atto interruttivo anche all'Autorità.

5. *Osservazioni conclusive.*

In conclusione, l'analisi giuridica della disposizione in esame conduce a ritenere che essa non introduca modifiche sostanziali rispetto agli esiti interpretativi

---

ripetuto effetto, invece, si produce nei confronti di tutti solo che l'atto sia portato a conoscenza di uno di essi; ed analoga constatazione potrebbe farsi per gli altri atti interruttivi. E tutto ciò ha una logica giustificazione per il fatto che gli effetti tipici essenziali, a differenza di quello conservativo, toccano direttamente ed immediatamente la sfera giuridica del (singolo) condebitore solidale» (Corte cost., 16 gennaio 1975, n. 8).

[76] Memoria CONSOB, 5: «In particolare, la CONSOB propone di: (…) prevedere nell'art. 17 una modifica alla disciplina dell'interruzione della prescrizione (attraverso un'integrazione al comma 6-bis del citato art. 24), in modo da evitare che atti interruttivi non rivolti nei confronti delle Autorità dilatino eccessivamente nel tempo la possibilità di esercitare azioni risarcitorie, con conseguente difficoltà e oneri per le Autorità nell'attività di programmazione finanziaria e di gestione del contenzioso (sarebbe quindi necessario prevedere la non applicabilità dell'art. 1310, comma 1, del codice civile)»; Documento Banca d'Italia, 6-7: «vanno considerate le gravi ricadute sul buon funzionamento delle autorità di vigilanza e di controllo che – in assenza di correttivi – potrebbero determinarsi per effetto di un recente precedente giurisprudenziale secondo il quale, stante il disposto dell'art. 1310, primo comma, c.c., l'insinuazione al passivo della liquidazione coatta amministrativa di una società vigilata è idonea ad interrompere la prescrizione del diritto al risarcimento del danno fatto valere nei confronti dell'ente pubblico preposto alla vigilanza su detta società, "con effetto permanente per tutta la durata della procedura" concorsuale". Attesa la lunga durata (talora pluridecennale) delle procedure concorsuali (o comunque liquidatorie) in Italia, la regola enucleata dal Giudice di legittimità determina l'esposizione delle Autorità di vigilanza per un tempo eccessivamente prolungato al rischio di contenzioso in relazione a pretese risarcitorie per omessa vigilanza avanzate da soggetti (risparmiatori/investitori) che siano stati ammessi al passivo di procedure avviate molti anni addietro nei confronti di enti vigilati. Il disallineamento tra una simile regola processuale e i principi di protezione legale delle autorità di supervisione a più riprese enunciati dagli organismi internazionali di regolazione (cfr. *supra*) appare manifesta e necessita una tempestiva soluzione. Si reputa pertanto opportuna una previsione che, con riferimento alle azioni risarcitorie contemplate dal comma 6-bis dell'art. 24 L. 262/2005, escluda espressamente l'applicazione della disposizione dell'art. 1310, primo comma, del codice civile». Entrambi i documenti sono reperibili al seguente indirizzo: senato.it.

cui si sarebbe potuti giungere anche in sua assenza. In altre parole, la norma appare priva di un impatto determinante sul piano strettamente giuridico, poiché non sembra né ampliare, né restringere le opzioni interpretative già offerte dall'ordinamento, lasciando sostanzialmente invariato il quadro normativo di riferimento.

Tuttavia, le si può riconoscere un significato per così dire "politico", come segnale della volontà di scoraggiare quanto più possibile, anche a scopo deflattivo del contenzioso giudiziario, la proposizione di domande risarcitorie avverso l'Autorità di vigilanza che non siano rigorosamente ancorate ai presupposti ivi descritti. Nella prospettiva di un siffatto intento politico "protettivo" per le Autorità di vigilanza può spiegarsi l'invito al legislatore delegato ad aggiornare il regime di responsabilità anche con riferimento alla prescrizione dell'azione risarcitoria.

A tal proposito, occorre considerare che la responsabilità delle Autorità di vigilanza rappresenta un istituto in cui convergono delicati interessi di natura eterogenea. Da un lato, si avverte l'esigenza di evitare il rischio della c.d. *deep pocket liability*, ossia che l'Autorità venga sistematicamente chiamata a rispondere dei danni causati a terzi dal soggetto vigilato, assumendo in modo improprio una funzione latamente assicurativa. A ciò si affianca il pericolo di *overdeterrence*, che potrebbe incentivare comportamenti eccessivamente cautelativi o formalistici, distorcendo così la funzione di vigilanza e orientandola più alla prevenzione del rischio di responsabilità che alla tutela degli interessi pubblici affidati alla sua cura [77].

Dall'altro lato, emerge con pari rilevanza l'interesse pubblico ad un'efficace ed incisiva attività di vigilanza, la cui qualità può essere positivamente influenzata proprio dall'esistenza di un regime di responsabilità, inteso quale leva incentivante. Inoltre, la casistica giurisprudenziale rivela che molte delle azioni di responsabilità vengono promosse quando il soggetto vigilato si trova in una condizione di dissesto. In tale contesto, circoscrivere eccessivamente il perimetro della responsabilità delle Autorità di vigilanza significa, di fatto, precludere ogni possibilità concreta di ristoro, spingendo i danneggiati a reclamare interventi pubblici che trasferiscano sull'intera collettività il costo dell'insolvenza del vigilato.

In definitiva, il bilanciamento di tali istanze, ciascuna delle quali meritevole di considerazione, pone al legislatore una sfida importante. Pur senza escludere che la peculiarità del ruolo svolto dalle Autorità di vigilanza possa giustificare

[77] Su tali profili, si era già soffermata G. SCOGNAMIGLIO, (nt. 4), 724 ss., la quale, con riguardo al rischio della c.d. *deep pocket liability*, sottolineava come l'eventuale ribaltamento sulla CONSOB delle perdite derivanti da investimenti mobiliari non andati a buon fine si risolvesse, in ultima analisi, in un aggravio economico a carico dell'intero sistema vigilato. Considerato il meccanismo di finanziamento dell'Autorità fondato sulla contribuzione da parte dei vigilati, infatti, l'onere risarcitorio finisce per ricadere su quei soggetti vigilati estranei alla vicenda produttiva del danno per i terzi investitori. Tali considerazioni, pur formulate con riferimento alla CONSOB, valgono in generale per tutte le Autorità di vigilanza cui si rivolge la novella, accomunate dal fatto di finanziarsi in via principale mediante i contributi dei soggetti vigilati.

l'adozione di un regime di responsabilità differenziato – e in alcuni tratti attenuato [78] – in confronto a quello ordinario delineato in generale dal codice civile per i soggetti privati – è convinzione di chi scrive che sarebbe irrazionale spingersi fino alla deresponsabilizzazione dei vigilanti, in considerazione della già segnalata funzione incentivante di un regime ben calibrato di responsabilità rispetto ad un efficace ed efficiente esercizio del potere/dovere di cui le Autorità di vigilanza sono investite.

[78] In questa direzione, in aggiunta alla limitazione di responsabilità per dolo e colpa grave già disposta dall'art. 24, comma 6-*bis*, l. n. 262/2005, potrebbe accogliersi con favore un intervento che, in coerenza con il Libro Verde su "*La competitività dei mercati finanziari italiani a supporto della crescita*" presentato dal M.E.F. nel 2022, preveda che i terzi possano agire unicamente nei confronti delle Autorità e non direttamente nei confronti dei suoi dipendenti, fatta salva l'azione di rivalsa. Si tratterebbe, del resto, di una soluzione già sperimentata nel nostro ordinamento con riguardo al regime di responsabilità civile dei magistrati ai sensi della l. 27 febbraio 2015, n. 18. Considera tale intervento «*essenziale*» G. ROTONDO, (nt. 2), 250.

La pubblicità nel registro delle imprese al tempo del BRIS

Disclosure in the business register in the era of BRIS

Si pubblicano gli scritti ricavati da alcune delle relazioni svolte al convegno «La pubblicità nel registro delle imprese al tempo del BRIS», tenutosi a Treviso il 25 ottobre 2024.

La direttiva (UE) 2025/25 sull'ampliamento e miglioramento dell'uso di strumenti e processi digitali nel diritto societario: istruzioni per l'uso in vista del recepimento

Directive (EU) 2025/25 as regards further expanding and upgrading the use of digital tools and processes in company law: a user's guide to its implementation

Corrado Malberti*

DOI 10.17473/2282-667X-2025-1-11

ABSTRACT:

La direttiva (UE) 2025/25 introduce importanti novità nel processo di digitalizzazione del diritto societario. Dopo una breve analisi dell'evoluzione del quadro normativo in cui questa iniziativa è maturata, l'articolo esamina gli aspetti più rilevanti della direttiva, anche per facilitare il suo recepimento nel nostro ordinamento, cercando di chiarire gli obiettivi perseguiti dal legislatore dell'Unione europea e i motivi della formulazione di alcune delle nuove disposizioni. Più precisamente, questo contributo analizza (a) i nuovi obblighi di pubblicazione imposti ai gruppi e alle società di persone, (b) il rafforzamento del quadro dei controlli richiesti per gli atti costitutivi, le modifiche statutarie e il deposito di documenti e di informazioni nei registri delle imprese, (c) l'introduzione di nuovi strumenti e semplificazioni per facilitare l'utilizzo dei dati dei registri delle imprese e (d) le nuove regole sull'utilizzo transfrontaliero di detti dati attraverso il sistema di interconnessione dei registri (c.d. BRIS). Nella parte finale l'articolo approfondisce il problema delle modalità di accesso e scambio transfrontaliero delle informazioni contenute nei registri delle imprese, soffermandosi in particolare sulla questione del valore giuridico delle informazioni e dei dati scambiati o resi disponibili attraverso il BRIS.

Directive (EU) 2025/25 introduces important innovations in the digitalisation of company law. After a brief analysis of the evolution of the legal framework on which this initiative is

* Professore associato di diritto commerciale, Università degli Studi di Trento; e-mail: corrado.malberti@unitn.it.

based, the article investigates the most relevant aspects of the Directive, also with a view of facilitating its transposition into our legal system, trying to clarify the objectives pursued by the EU legislator and the reasons for the formulation of some of the new provisions. More specifically, the following pages examine (a) the new publication requirements imposed on groups of companies and partnerships, (b) the strengthening of the framework for the checks required for the filing of documents and information in business registers and for the formation and amendment of instruments of constitution and statutes, (c) the introduction of new tools and simplifications to facilitate the use of business register data and (d) the new rules for the cross-border use of business register data through the BRIS (Business Register Interconnection System). The last part of the article discusses the modalities of cross-border access and exchange of information held in business registers, focusing in particular on the question of the evidentiary value of the information and data exchanged or made available through BRIS.

SOMMARIO:

1. Introduzione. – 2. Le regole sulla pubblicità commerciale contenute nella direttiva 68/151/CEE: l'opponibilità delle informazioni oggetto di pubblicità. – 3. La forma degli atti costitutivi e degli statuti delle società. – 4. L'evoluzione delle iniziative sulla digitalizzazione del diritto societario nell'Unione europea: dalla direttiva 2003/58/CE alla direttiva 2012/17/UE. – 5. La direttiva (UE) 2019/1151 e la direttiva (UE) 2019/2121. – 6. Conclusioni sullo stato dell'evoluzione delle politiche di digitalizzazione del diritto societario nell'Unione europea prima della direttiva (UE) 2025/25. – 7. Quadro d'insieme delle linee direttrici degli interventi contenuti nella direttiva (UE) 2025/25. – 8. Le novità sulle informazioni pubblicate nei registri delle imprese: gli obblighi pubblicitari previsti per le società di persone. – 9. Le informazioni sui gruppi di società. – 10 Gli altri obblighi pubblicitari introdotti dalla direttiva (UE) 2025/25 e il potenziamento degli strumenti digitali e del sistema di interconnessione dei registri. – 11. Il rafforzamento dei controlli richiesti per il deposito di documenti e informazioni nei registri delle imprese: la modifica dell'art. 10 della direttiva (UE) 2017/1132. – 12. I controlli richiesti per il deposito delle informazioni e dei documenti diversi da quelli indicati nell'art. 10 della direttiva (UE) 2017/1132. – 13. L'aggiornamento dei documenti e delle informazioni contenute nel registro delle imprese. – 14. Le semplificazioni e i nuovi strumenti previsti dalla direttiva (UE) 2025/25 per facilitare l'uso transfrontaliero delle informazioni contenute nei registri delle imprese: il certificato delle società UE. – 15. Il valore probatorio del certificato delle società UE. – 16. La procura digitale dell'UE. – 17. L'esenzione dagli obblighi di legalizzazione. – 18. Le semplificazioni in materia di traduzioni. – 19. L'utilizzo transfrontaliero dei dati contenuti nei registri delle imprese: lo scambio di documenti e informazioni. – 20. I rischi di falsità, abuso e frode nell'utilizzo transfrontaliero dei documenti e delle informazioni. – 21. Il valore giuridico delle informazioni contenute nei registri delle imprese degli Stati membri. – 22. Le diverse modalità di accesso e di scambio delle informazioni contenute nei registri delle imprese. – 23. Il valore giuridico dei dati disponibili attraverso il BRIS. – 24. Il valore giuridico dei dati scambiati attraverso il BRIS. – 25. I limiti alla possibilità di verificare la legittimità dei dati presentati per la registrazione delle succursali.

1. *Introduzione.*

Il 10 gennaio 2025 è stata pubblicata nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea la direttiva (UE) 2025/25 concernente l'ulteriore ampliamento e miglioramento dell'uso di strumenti e processi digitali nel diritto societario, che, intervenendo sul testo della direttiva 2009/102/CE e della direttiva (UE) 2017/1132, introduce importanti novità nel lento – ma costante – processo di digitalizzazione del diritto societario dell'Unione [1]. Con questo provvedimento si intende soprattutto perfezionare e potenziare il quadro normativo esistente, introducendo pochi strumenti del tutto nuovi.

Le previsioni di questa direttiva possono sembrare, almeno ad una prima lettura, frammentarie e disarticolate, perché si concentrano su aspetti all'apparenza tecnici. Ciononostante, l'impatto della nuova normativa non sarà limitato, perché, riconfigurando alcuni aspetti fondamentali dell'architettura dei sistemi di pubblicità commerciale degli Stati membri, le nuove disposizioni avranno un impatto pratico significativo anche per le società che non operano a livello transfrontaliero.

Nelle prossime pagine, dopo una breve introduzione sull'evoluzione della digitalizzazione del diritto societario nell'Unione europea, verranno esaminati gli aspetti più rilevanti della direttiva (UE) 2025/25, chiarendo, da un lato, gli obiettivi perseguiti dal legislatore e, dall'altro, i motivi della formulazione di alcune

[1] I contributi che, per il momento, hanno esaminato questa nuova direttiva sono ancora pochi e prevalentemente in lingua tedesca. Tra questi si vedano, in particolare, P.M. BENDER, *Die grenzüberschreitende Verwendung von Unternehmensdaten vor dem Hintergrund der Digitalisierungsrichtlinie II*, in *NZG*, 2025, 51 ss.; M. BEURSKENS, *Digitalisierungsrichtlinie II – Viel Publizität, wenig Digitalisierung*, in *RDi*, 2024, 305 ss.; L. BOCK, *Die Digitalisierungsrichtlinie II – Ausbau der öffentlichen Präventivkontrolle und weitere Erleichterungen im Zugang zu Registerinformationen*, in *MittBayNot*, 2025, 1 ss.; S. JUNG, C. SIEBECK, *Das neue EU Company Certificate – EU-Gesellschaftsbescheinigung*, in *ZIP*, 2024, 781 ss.; J. LIEDER, *Modernisierung des europäischen Gesellschafts- und Registerrechts durch die Digitalisierungs-RL II*, in *NJW*, 2024, 2065 ss.; D. MARKWORTH, *Die geplante Digitalisierungsrichtlinie 2.0 – weiterhin viel Konfliktpotenzial*, in *ZPG*, 2024, 100 ss.; ID., *Neuigkeiten zum Entwurf einer Digitalisierungsrichtlinie 2.0*, in *ZPG*, 2023, 462 ss.; M. MORGESE, *Il BRIS: stato dell'interconnessione dei registri europei e sue prospettive*, Studio C.N.N. n. 41-2024/A del Consiglio Nazionale del Notariato, Approvato dalla Commissione Affari Europei e Internazionali il 21 febbraio 2024; J. SCHMIDT, *Die Digitalisierungsrichtlinie II*, in *NZG*, 2024, 563 ss.; ID., *The Digitalisation Directive II – a Major Expansion and Upgrade of EU Business Registers*, in *ECFR*, 2024, 563 ss.; ID., *Upgrading digital company law*, in *NZG*, 2023, 593 ss.; W. SCHÖN, *EU-Publizität für Personenhandelsgesellschaften – ein erster Schritt*, in *ZHR*, 2025, 1 ss.; P. STELMASZCZYK, M. WOSGIEN, *Die Digitalisierungsrichtlinie 2.0*, in *EuZW*, 2023, 550 ss.; I. TASSIUS, *Kaum Neuerungen bei der Gründung und Registrierung von OHG und KG durch die Digitalisierungsrichtlinie 2.0*, in *ZPG*, 2024, 325 ss.; ID., *Neue Vorschriften zur Gründung und Registrierung von Personenhandelsgesellschaften?*, in *ZPG*, 2023, 361 ss.; C. TEICHMANN, *Das Informationsmodell des Europäischen Gesellschaftsrechts im digitalen Zeitalter*, in *RDi*, 2023, 357 ss.; F. WEDEMANN, *Die Digitalisierungsrichtlinie II: Ausweitung und Optimierung des Einsatzes digitaler Werkzeuge und Verfahren im Gesellschaftsrecht*, in *DB*, 2024, 2676 ss.; S. ZWIRLEIN-FORSCHNER, *EU-Digitalisierungs-„Upgrade" für Personen- und Kapitalgesellschaften*, in *NZG*, 2023, 863 ss.

delle previsioni più rilevanti della nuova normativa, cercando di offrire anche alcune indicazioni per il legislatore italiano, che è chiamato al recepimento entro il 31 luglio 2027.

2. *Le regole sulla pubblicità commerciale contenute nella direttiva 68/151/CEE: l'opponibilità delle informazioni oggetto di pubblicità.*

Prima di affrontare il testo della direttiva (UE) 2025/25 è importante ricordare che le politiche di digitalizzazione del diritto societario dell'Unione europea si sono prevalentemente concentrate su questioni legate alla pubblicità dei documenti e delle informazioni sociali nei registri delle imprese. Di conseguenza, l'evoluzione delle disposizioni che regolano, da un lato, la pubblicità commerciale e, dall'altro, la digitalizzazione del diritto societario sono tra loro intimamente legate. Non deve quindi sembrare strano iniziare l'esame dell'evoluzione delle politiche di digitalizzazione del diritto societario dell'Unione europea partendo dalla direttiva 68/151/CEE (c.d. prima direttiva), perché diversi principi che regolano la pubblicità degli atti e dei documenti sociali trovano ancora oggi il loro fondamento unionale nelle previsioni di questo provvedimento, nonostante nel corso degli anni esso sia stato oggetto di diversi rimaneggiamenti.

Senza ripercorrere le prime fasi della creazione del diritto societario della Comunità economica europea, che, tra l'altro, portò a prediligere l'idea di seguire la strada di realizzare un'armonizzazione progressiva, elaborando più direttive focalizzate su temi specifici, si deve segnalare che, quando furono individuate le questioni che richiedevano di essere armonizzate con più urgenza e per cui era possibile trovare un accordo, l'attenzione si concentrò su tre temi, vale a dire quello della pubblicità commerciale, quello dei poteri di rappresentanza (o, per meglio dire, della validità degli obblighi delle società) e quello della nullità delle società, il tutto in relazione alle sole società di capitali in quanto ritenute più rilevanti per la Comunità economica europea e, probabilmente, anche perché potenzialmente più propense ad operare a livello transfrontaliero [2].

Nonostante la direttiva 68/151/CEE trattasse questi tre profili in modo distinto, essi, in realtà, erano strettamente collegati tra loro perché, sia le regole sulla rappresentanza, sia quelle sulla nullità, per dispiegare i loro effetti, facevano ampio riferimento a quanto previsto in tema di pubblicità commerciale.

Alla base delle regole sulla pubblicità si trovava l'art. 3 della direttiva 68/151/CEE, e in particolare il suo par. 5, in cui si sanciva che gli atti e le indicazioni contenute nel registro delle imprese erano «opponibili dalle società ai terzi» dopo la loro

[2] Per un resoconto dettagliato degli obiettivi e del contesto in cui venne adottata la prima direttiva, si veda E. STEIN, *Harmonization of European Company Laws*, Indianapolis, Kansas City, New York, The Bobbs-Merrill Company, Inc., 1971, 237 ss.

pubblicazione, senza però specificare chiaramente che anche i terzi avrebbero potuto fare affidamento sulle informazioni pubblicate. Questa conclusione poteva essere raggiunta soltanto con un'interpretazione ortopedica del dato normativo, con particolare riguardo all'art. 3, par. 6, secondo comma, direttiva 68/151/CEE, che affrontava la diversa questione se si dovesse dare prevalenza alle informazioni disponibili nei registri delle imprese rispetto a quelle pubblicate nei bollettini nazionali. Questa disposizione, infatti, affermava che i terzi avrebbero potuto far affidamento sulle informazioni pubblicate nei bollettini anche se non conformi a quelle contenute nei registri [3].

In breve, la direttiva 68/151/CEE non si esprimeva in modo chiaro sulla possibilità per i terzi di fare affidamento sulle informazioni pubblicate e questo nonostante un suo considerando affermasse che la pubblicità avrebbe dovuto «consentire ai terzi di conoscere gli atti essenziali della società». La prima direttiva, quindi, si poneva l'obiettivo di far conoscere ai terzi alcuni dati, ma non introduceva in modo inequivocabile il diritto dei terzi di fare affidamento su quanto pubblicato.

Per i terzi, quindi, il valore giuridico delle informazioni contenute nei registri delle imprese era limitato. Tuttavia, dal momento che la direttiva 68/151/CEE mirava ad un'armonizzazione minima, essa poteva essere integrata dalle disposizioni nazionali in tema di pubblicità commerciale, in parte già esistenti e in parte frutto del recepimento, che ben avrebbero potuto potenziare il valore giuridico delle informazioni pubblicate nei registri delle imprese. Il risultato finale fu che i diversi Stati membri adottarono regole armonizzate non del tutto sovrapponibili, che, concretamente, potevano portare a soluzioni applicative del tutto diverse.

Così, se l'introduzione di obblighi pubblicitari armonizzati si poneva l'obiettivo di facilitare le relazioni commerciali nella Comunità economica europea, in particolare tra società operanti in diversi Stati membri, essa poteva creare anche malintesi e falsi affidamenti. Queste considerazioni sulla direttiva 68/151/CEE sono importanti per due ragioni: in primo luogo perché le ambiguità della prima direttiva sono, ancora oggi, in parte irrisolte e poi anche perché, come si vedrà nelle prossime pagine, la direttiva (UE) 2025/25 contiene alcune nuove previsioni che potrebbero ingenerare altre false sicurezze sull'effettiva portata dei suoi precetti.

3. *La forma degli atti costitutivi e degli statuti delle società.*

Oltre all'art. 3 vi è un'altra disposizione della prima direttiva che merita particolare attenzione per comprendere la portata delle novità contenute nella direttiva

[3] Sul punto si vedano S. GRUNDMANN, *European Company Law*, II ed., Cambridge, Antwerp, Portland, Intersentia, 2012, 182 ss.; M. LUTTER, W. BAYER, J. SCHMIDT, *Europäisches Unternehmens- und Kapitalmarktrecht*, VI ed., Berlin, Boston, De Gruyter, 2018, 411 ss.

(UE) 2025/25. Il riferimento è all'art. 10 della direttiva 68/151/CEE, il cui testo è, sostanzialmente, rimasto immutato nel corso del tempo fino all'adozione della direttiva (UE) 2025/25. Questa norma stabiliva che negli «Stati membri la cui legislazione non preveda, all'atto della costituzione, un controllo preventivo amministrativo o giudiziario, l'atto costitutivo e lo statuto della società e le loro modifiche devono rivestire la forma di atto pubblico» [4].

Senza dilungarsi troppo su questo articolo, è importante ricordare che esso si collocava all'inizio della sezione della prima direttiva sulla nullità delle società. Il controllo preventivo, amministrativo o giudiziario e la forma dell'atto pubblico per gli atti costitutivi – e le relative modificazioni – delle società di capitali, erano quindi richiesti in quanto funzionali a limitare il rischio che una società potesse essere dichiarata nulla, minando la certezza dei traffici commerciali transfrontalieri. Nel prevedere questa regola, la direttiva 68/151/CEE stabiliva però anche un primo presidio di controllo armonizzato delle informazioni pubblicate nel registro delle imprese, che invece non era contemplato per i dati diversi da quelli contenuti nell'atto costitutivo, il quale, a sua volta, era oggetto di pubblicazione ai sensi dell'art. 2 della direttiva 68/151/CEE.

Tuttavia, non si deve neppure sopravvalutare troppo l'intensità dei controlli richiesti dall'art. 10 della direttiva 68/151/CEE per due diverse ragioni. In primo luogo, questa disposizione non forniva indicazioni dettagliate sulla natura e sulle modalità degli accertamenti da effettuarsi al momento della costituzione [5], cosa che ha consentito l'introduzione in alcuni Stati membri di sistemi di verifica preventiva piuttosto blandi [6]. Inoltre, il riferimento alla «forma di atto pubblico», seppur presente in tutte le versioni originali della direttiva 68/151/CEE [7], al momento dell'allargamento della Comunità economica europea al Regno Unito, venne tradotto con l'ambigua formula «in due legal form», che, interpretata senza tener conto delle altre versioni linguistiche della direttiva, sembrava consentire agli Stati membri di aggirare la necessità di un effettivo controllo preventivo, prevedendo semplicemente qualche lasco requisito formale.

---

[4] Per un esame approfondito di questa disposizione, si veda A. ZANARDO, *Costituzione online e costituzione standardizzata di società di capitali*, Torino, Giappichelli, 2022, 34 ss.

[5] Su questo tema si veda C. FISCHER-ZERNIN, *Der Rechtsangleichungserfolg der Ersten gesellschaftlichen Richtlinie der EWG*, Tübingen, J.C.B. Mohr (Paul Siebeck) Tübingen, 1986, 164 ss., che esamina i diversi sistemi di controllo.

[6] Particolarmente interessante è l'analisi di L. BOCK, *Der Harmonisierungserfolg der Publizitätsrichtlinie*, Baden-Baden, Nomos Verlagsgesellschaft, 2016, 33 ss., il quale mette a confronto il sistema tedesco e quello del Regno Unito.

[7] La direttiva 68/151/CEE fu negoziata prevalentemente in lingua francese e il testo in questa lingua, così come quello di tutte le altre versioni originali della direttiva, faceva riferimento al concetto di "acte authentique". Sul punto sia consentito rinviare a C. MALBERTI, *S.r.l. online e digitalizzazione del diritto societario (dir. 2019/1151)*, in *Il diritto societario europeo:* quo vadis*?*, a cura di P. Montalenti, M. Notari, Milano, Giuffrè, 2023, 123 ss., 138.

Se, quindi, si leggono le regole della prima direttiva sulle verifiche prodromiche alla pubblicazione in combinazione con quelle sul valore legale delle informazioni pubblicate, emergono chiaramente tutti i limiti di questa normativa: le incertezze sul valore delle informazioni pubblicate erano la logica conseguenza dei pochi controlli.

In questo contesto, che nel corso degli anni è stato oggetto di pochi aggiustamenti, la direttiva (UE) 2025/25 ora interviene armonizzando il livello dei controlli richiesti per la pubblicazione di informazioni e documenti nel registro delle imprese, ma non introduce nuove previsioni sul valore legale dei dati così pubblicati.

4. *L'evoluzione delle iniziative sulla digitalizzazione del diritto societario nell'Unione europea: dalla direttiva 2003/58/CE alla direttiva 2012/17/UE.*

Senza ripercorrere in questa sede l'articolata evoluzione delle disposizioni della direttiva 68/151/CEE, codificata dapprima nella direttiva 2009/101/CE e poi nella direttiva (UE) 2017/1132, e delle diverse modifiche ad esse apportate, e senza esaminare gli altri provvedimenti che hanno inciso sul sistema di pubblicità commerciale delineato dalla prima direttiva, per comprendere le novità introdotte dalla direttiva (UE) 2025/25 è necessario soffermarsi brevemente sulle iniziative dell'Unione europea in materia di digitalizzazione del diritto societario, che fin da principio hanno riguardato proprio i registri delle imprese [8].

Innanzitutto, merita di essere ricordata la direttiva 2003/58/CE, che interveniva sulla prima direttiva prevedendo regole sulla gestione elettronica del registro delle imprese. Questo provvedimento è importante anche perché, modificando la direttiva 68/151/CEE, esso introduceva una nuova disposizione in tema di traduzioni, che poteva essere letta come un riconoscimento del principio per cui i terzi possono opporre alle società le informazioni pubblicate nel registro delle imprese. Infatti, dopo le modifiche introdotte dalla direttiva 2003/58/CE, l'art. 3 *bis*, par. 4, direttiva 68/151/CEE, stabiliva che «i terzi possono […] valersi delle traduzioni pubblicate su base volontaria a meno che la società provi che essi erano a conoscenza della versione oggetto della pubblicità obbligatoria».

[8] Sulla storia dell'evoluzione della pubblicità commerciale nel diritto dell'Unione europea si vedano, soprattutto, E. Bocchini, *Il registro europeo delle imprese*, in *Il registro delle imprese a vent'anni dalla sua attuazione*, a cura di C. Ibba, I. Demuro, Torino, Giappichelli, 2017, 319 ss.; Id., *Pubblicità commerciale europea vs. Registro europeo delle imprese*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 249 ss.; imprescindibile è poi il rinvio a Id., *Il Registro europeo delle imprese*, in *Giur. comm.*, 1999, I, 391 ss.; e a Id., *Manifesto per l'istituzione del registro delle imprese*, in *Giur. comm.*, 1999, I, 129 ss.; da ultimo, si veda anche M. Bianca, *La direttiva (UE) 2025/25 e l'efficacia delle iscrizioni dei registri delle imprese interconnessi*, in questo fascicolo della *Rivista*, par. 3.

Tuttavia, è con la direttiva 2012/17/UE, portante l'introduzione del BRIS, che il diritto dell'Unione europea decideva di puntare sulla collaborazione tra i registri delle imprese, creando un sistema di interconnessione per facilitare lo scambio delle informazioni disponibili nei diversi Stati membri [9]. In questa prima fase di realizzazione, da una parte, venivano introdotte regole per assicurare la messa a disposizione transfrontaliera dei dati contenuti nei registri delle imprese e, dall'altra, si introduceva un primo sistema di scambio di informazioni, in relazione, però, soltanto ad alcune ipotesi particolari [10].

Questo provvedimento merita di essere segnalato anche per quanto riguarda il tema del valore giuridico delle informazioni pubblicate, perché esso introduceva nella direttiva 2009/101/CE una nuova disposizione che, con un testo un po' ambiguo, richiedeva agli Stati membri di rendere «disponibili informazioni aggiornate […] sulle disposizioni del diritto nazionale attestanti che le indicazioni e ciascun tipo di atto di cui all'articolo 2 sono attendibili» [11]. Sul punto la formulazione della norma in altre lingue, e in particolare in inglese, francese, tedesco e spagnolo era più chiara e, ad esempio, nella versione in inglese gli Stati membri erano richiesti di «ensure that up-to-date information is made available explaining the provisions of national law according to which third parties can rely on particulars and each type of document referred to in Article 2» [12].

5. *La direttiva (UE) 2019/1151 e la direttiva (UE) 2019/2121.*

Il passo successivo nello sviluppo del sistema di interconnessione dei registri avveniva con l'adozione della direttiva (UE) 2019/1151, che contribuiva alla digitalizzazione del diritto societario operando in diverse direzioni. Per quanto riguarda il BRIS, veniva potenziato lo scambio di informazioni tra società e succursali e

[9] Sulla direttiva 2012/17/UE si vedano E. Bocchini, in *Il registro*, (nt. 8), 320 s.; Id., *Pubblicità* (nt. 8), 255 ss.; C. Ibba, *Il registro europeo delle imprese come «fascio di registri nazionali»*, in Aa.Vv., *Il diritto commerciale nella società dell'informazione*, Napoli, Edizioni Scientifiche Italiane, 2018, 47 ss.; P. Marchetti, *Chairmen Introduction (primo panel, informazione e Registro europeo delle imprese)*, *ivi*, 43 ss., 44 s.; M. Speranzin, *L'efficacia probatoria degli atti iscritti*, in *Il registro* (nt. 8), 177 ss., 195; e sia consentito rinviare anche a C. Malberti, *Tra aspirazioni, difficoltà tecniche e realtà: la proposta di direttiva dell'Unione europea sulla digitalizzazione del diritto societario*, in questa *Rivista*, 2018, 2, 107 ss., 110 ss.

[10] La direttiva 2012/17/UE si occupava soprattutto dei rapporti tra le società e le succursali. Veniva però affrontato anche il tema del momento in cui le fusioni transfrontaliere hanno effetto.

[11] Il testo riportato è quello dell'art. 3 *bis* della direttiva 2009/101/CE.

[12] Su questa disposizione, si veda C. Ibba, *Il registro delle imprese*, Milano, Giuffrè, 2021, 208 s., il quale fa riferimento al testo della direttiva in lingua francese. Comunque, a ben vedere, né la formulazione in inglese, né quella in francese, lasciavano intendere che l'affidamento dei terzi nelle informazioni pubblicate nei registri delle imprese fosse scontato.

si introducevano nuove disposizioni sui cc.dd. "amministratori interdetti". Si prevedevano poi regole per consentire l'accesso alle informazioni disponibili nei registri nazionali, sia attraverso il portale e-Justice (portale della giustizia elettronica), sia attraverso il BRIS. È poi in questo provvedimento che veniva evocato per la prima volta nel diritto societario dell'Unione europea il principio "*una tantum*", in forza del quale non si dovrebbe chiedere alle società di trasmettere le stesse informazioni più di una volta ad autorità diverse, le quali, invece, dovrebbero attivarsi per scambiarsi tra loro le informazioni disponibili [13].

Per quanto riguarda il valore legale delle informazioni pubblicate nei registri, la direttiva (UE) 2019/1151, invece, faceva un passo indietro rispetto all'*acquis*. Questo provvedimento, infatti, riformulava in parte le regole sulla pubblicità per ridimensionare il ruolo dei bollettini nazionali. Così facendo però veniva eliminata anche la regola contenuta originariamente nell'art. 3, par. 6, secondo comma, direttiva 68/151/CEE, cancellando uno dei pochi addentellati normativi che poteva essere interpretato nel senso di riconoscere ai terzi il diritto di opporre alle società le informazioni pubblicate nei registri delle imprese [14].

Occorre ricordare poi che la direttiva (UE) 2019/1151 prevedeva anche una nuova procedura online per la costituzione di società di capitali [15]. Al riguardo è interessante rilevare che questa direttiva, introducendo l'art. 13 *octies* nella direttiva (UE) 2017/1132, per le costituzioni online imponeva l'effettuazione di controlli più circostanziati rispetto a quelli originariamente contemplati dall'art. 10 della direttiva 68/151/CEE, pur non intervenendo sul disposto di questo articolo [16]. In modo simile, la stessa direttiva (UE) 2019/1151, introducendo l'art. 28 *bis* della direttiva (UE) 2017/1132, stabiliva anche regole armonizzate per la creazione online di succursali. Infine, in modo trasversale, venivano previsti controlli per

[13] La direttiva (UE) 2025/25 fornisce indicazioni piuttosto chiare sui contenuti del principio "*una tantum*" e, al considerando (12), afferma che esso «comporta che le società non debbano presentare più volte le stesse informazioni alle autorità pubbliche», e, al considerando (13), che esse non siano tenute «a ripresentare i documenti o le informazioni sulla società a qualsiasi autorità, organismo o persona».

[14] Il tema è esaminato in modo dettagliato in J. SCHMIDT, *Company Law Package: Collateral Damage*, in *Festschrift für Klaus J. Hopt zum 80. Geburtstag am 24. August 2020*, a cura di S. Grundmann, H. Merkt, P.O. Mülbert, Berlin, Boston, De Gruyter, 2020, 1097 ss., 1098 ss., in cui però si afferma anche che i terzi possono fare affidamento sulle informazioni contenute nel registro in virtù del disposto dell'art. 16, par. 4, terzo comma, direttiva (UE) 2017/1132, il quale, tuttavia, si limita soltanto ad affermare che, in caso «di discordanze nel quadro del presente articolo, prevalgono i documenti e le informazioni resi disponibili nel registro». In effetti, questa disposizione non si esprime chiaramente sulla possibilità che questa prevalenza possa essere invocata anche dai terzi (sul punto si veda anche J. SCHMIDT, *The Digitalisation*, (nt. 1), 601 s.).

[15] Su questo tema, si veda la monografia di A. ZANARDO, (nt. 4).

[16] I controlli introdotti da questa disposizione sono esaminati approfonditamente da A. ZANARDO, (nt. 4), 162 ss.

tutti i depositi online relativi alle società e alle succursali [17].

Pochi mesi dopo l'adozione della direttiva (UE) 2017/1132 le politiche di digitalizzazione del diritto societario dell'Unione europea venivano ulteriormente sviluppate con la direttiva (UE) 2019/2121 sulle operazioni di mobilità transfrontaliera. Questo provvedimento dedicava poche norme al tema della digitalizzazione, ma merita di essere segnalato perché, nell'utilizzare il BRIS per facilitare la realizzazione di trasformazioni, fusioni e scissioni transfrontaliere, consentiva per la prima volta la messa a disposizione e lo scambio, non soltanto di informazioni, ma anche di veri e propri documenti [18].

6. *Conclusioni sullo stato dell'evoluzione delle politiche di digitalizzazione del diritto societario nell'Unione europea prima della direttiva (UE) 2025/25.*

Per concludere questo quadro introduttivo, si deve rilevare che lo sviluppo delle disposizioni dell'Unione europea sulla digitalizzazione del diritto societario ha seguito diverse direttrici. Un primo filone è quello dell'individuazione delle informazioni e dei documenti oggetto di pubblicità. Vi è poi quello delle modalità di raccolta dei dati e dei relativi controlli. Strettamente legato a questo tema è quello dell'aggiornamento delle risultanze dei registri delle imprese. Un altro aspetto importante, poi, è quello dell'accesso e della messa a disposizione del pubblico delle informazioni e dei documenti e, quindi, più in generale, quello della facilitazione dell'utilizzo dei dati disponibili nei registri.

Oltre a questi temi, che certamente possono essere declinati in chiave digitale, lo sviluppo di strumenti e soluzioni tecnologiche ha dato spunto per elaborare nuove direttrici evolutive. A prescindere dal ricorso a procedure online, la maggior parte delle iniziative della Commissione gravitano intorno al BRIS, che è inteso, sia come strumento per consentire l'accesso a informazioni e documenti contenuti in registri stranieri, sia come mezzo di comunicazione di dati tra registri delle imprese. Con riferimento a quest'ultimo profilo, poi, il ricorso al c.d. principio "*una tantum*" dovrebbe garantire un ulteriore alleggerimento degli oneri burocratici posti a carico delle società.

---

[17] Si vedano gli artt. 13 *undecies* e 28 *ter* della direttiva (UE) 2017/1132, come formulati nella direttiva (UE) 2019/1151.

[18] Fino a questa direttiva, infatti, attraverso il sistema di interconnessione dei registri venivano messe a disposizione soltanto informazioni. Con la direttiva (UE) 2019/2121, invece, il diritto unionale richiedeva la messa a disposizione attraverso il BRIS di veri e propri documenti, quali, ad esempio, i certificati preliminari e i progetti delle diverse operazioni transfrontaliere. Per ulteriori informazioni su questo punto sia consentito rinviare a C. MALBERTI, (nt. 7), 135 ss.

Per chiudere questo breve esame sull'evoluzione delle regole relative alla digitalizzazione del diritto societario, che, come si è visto nelle pagine precedenti, si è sviluppata in modo frammentario su fronti diversi, si deve però rilevare che, da un punto di vista concreto, pur raggiungendo risultati significativi e nonostante un quadro normativo avanzato, non mancano zone d'ombra dovute alla complessità delle disposizioni e al mancato corretto recepimento dei precetti unionali da parte degli Stati membri.

A tinte fosche è anche il quadro dell'attuazione tecnica del sistema di interconnessione dei registri delle imprese affidato a diversi regolamenti, che si sono susseguiti nel corso degli anni [19] e che, però, da un punto di vista concreto, in diversi Stati membri restano inattuati nella loro ultima versione. Questa mancata attuazione, infatti, mina alle fondamenta gli obiettivi che il legislatore dell'Unione europea ha inteso perseguire creando il BRIS.

7. *Quadro d'insieme delle linee direttrici degli interventi contenuti nella direttiva (UE) 2025/25.*

Per rafforzare il quadro normativo delle politiche di digitalizzazione del diritto societario unionale, la direttiva (UE) 2025/25 prevede un eterogeneo insieme di misure, che, soltanto con qualche sforzo interpretativo, possono essere raggruppate per aree di intervento. Questa frammentarietà è dovuta anche al fatto che il legislatore dell'Unione, spesso, interviene su disposizioni esistenti con revisioni mirate, che, in alcuni casi, hanno un impatto limitato, ma, in altri, implicazioni sistematiche ben più importanti.

Cercando quindi di raggruppare le diverse misure per aree d'intervento, si può affermare che la direttiva segue quattro diverse direttrici, vale a dire (a) l'incremento delle informazioni oggetto di pubblicazione, (b) il rafforzamento del quadro dei controlli richiesti per gli atti costitutivi, le modifiche statutarie e il deposito di documenti e di informazioni nei registri delle imprese, (c) l'introduzione di nuovi strumenti e semplificazioni per facilitare l'utilizzo delle risultanze dei registri delle imprese e, infine, (d) la previsione di nuove regole sull'utilizzo transfrontaliero di detti dati.

[19] Il riferimento è ai regolamenti di esecuzione (UE) 2015/884, 2020/2244 e 2021/1042, che si sono susseguiti nel corso degli anni e che hanno stabilito le specifiche tecniche e le procedure necessarie per il sistema di interconnessione dei registri.

8. *Le novità sulle informazioni pubblicate nei registri delle imprese: gli obblighi pubblicitari previsti per le società di persone.*

Iniziando dal primo di questi temi, si può rilevare che una delle novità più significative della direttiva (UE) 2025/25 è l'estensione alle cc.dd. "società commerciali di persone" [20], vale a dire nel nostro ordinamento alle società in nome collettivo e alle società in accomandita semplice [21], di obblighi pubblicitari simili a quelli in precedenza stabiliti soltanto per le società di capitali [22]. La scelta del legislatore dell'Unione europea è radicale, perché, come si vedrà anche in seguito, vengono estesi a queste società, seppur con qualche aggiustamento, non soltanto gli obblighi di pubblicare certi dati, ma, in generale, buona parte dei precetti – in precedenza applicabili soltanto alle società di capitali – relativi alle modalità con cui questa pubblicità è effettuata [23].

Senza entrare nel merito degli specifici obblighi informativi elencati nell'art. 14 *bis* della direttiva (UE) 2025/25 [24], si deve segnalare che però restano ancora alcune differenze significative tra le regole pubblicitarie destinate alle società di capitali e alle società di persone. Questo avviene, da un lato, sicuramente per le diverse caratteristiche dei tipi sociali interessati, così, ad esempio, il nuovo art. 14 *bis*, lett. *e*) e *j*), direttiva (UE) 2017/1132, richiede che vengano pubblicate le informazioni sui soci illimitatamente responsabili e sulle quote di responsabilità o sui conferimenti dei soci accomandanti [25], ma, dall'altro, anche perché la direttiva

---

[20] Si deve segnalare, poi, che l'art. 3, par. 3, lett. *d*), direttiva (UE) 2025/25, fa riferimento alla possibilità di valutare l'estensione degli oneri pubblicitari anche alle cooperative.

[21] Sul campo di applicazione soggettivo della direttiva (UE) 2025/25, in relazione alle società di persone, si veda M. SPERANZIN, *Le società di persone nella direttiva (UE) 2025/25*, in questo fascicolo della *Rivista*, par. 2.

[22] L'elenco delle informazioni e dei documenti oggetto di pubblicità relativi a queste società è contenuto nel nuovo art. 14 *bis* della direttiva (UE) 2017/1132.

[23] Questa scelta passa anche per l'introduzione di un nuovo allegato nella direttiva (UE) 2025/25, vale a dire l'allegato II *ter*, che contiene l'elenco delle società a cui gli Stati membri dovranno imporre questi nuovi obblighi.

[24] Per un quadro d'insieme, si veda J. SCHMIDT, *The Digitalisation*, (nt. 1), 569 ss. È importante segnalare che anche obblighi apparentemente simili, in realtà, possono avere un contenuto molto diverso. Oggi, infatti, per le società di persone, il nuovo art. 14 *bis*, lett. *k*), direttiva (UE) 2017/1132, richiede, come fa l'art. 14, lett. *f*), direttiva (UE) 2017/1132, per le società di capitali, di rendere disponibili i documenti contabili di ciascun esercizio finanziario, la cui pubblicazione è obbligatoria ai sensi delle direttive 86/635/CEE, 91/674/CEE e 2013/34/UE. Quest'ultima direttiva, tuttavia, armonizza le regole sui bilanci di esercizio e consolidati delle società di persone soltanto qualora tutti i soci, diretti o indiretti, altrimenti illimitatamente responsabili, abbiano di fatto una responsabilità limitata. Ciò significa che, nel diritto unionale, l'obbligo di pubblicare i bilanci nelle società di persone ha una portata circoscritta. Su questi obblighi dopo la direttiva (UE) 2025/25, si vedano M. BIANCA, (nt. 8), parr. 2 e 4; M. SPERANZIN, (nt. 21), par. 3.

[25] Con la precisazione che queste indicazioni sono dovute soltanto qualora tali informazioni siano iscritte nel registro nazionale. Sul punto si veda M. SPERANZIN, (nt. 21), par. 2.

è consapevole del fatto che, secondo il diritto degli Stati membri, non sempre la costituzione di una società di persone risulta da un documento pubblicato nel registro delle imprese.

È quindi corretto ritenere che, almeno a livello unionale, gli obblighi pubblicitari dovrebbero essere applicabili soltanto alle società di persone iscritte nel registro delle imprese [26] e non anche alle società non iscritte, alle quali, comunque, la direttiva non preclude l'esistenza. Questa conclusione non traspare chiaramente dal nuovo art. 14 *bis* della direttiva (UE) 2017/1132, ma è coerente con il nuovo disposto dell'art. 10, par. 3, direttiva (UE) 2017/1132, che riconosce la possibilità che la costituzione di una società di persone non richieda la redazione di uno specifico atto, e prevede che, in questi casi, il controllo preventivo di legalità debba essere effettuato sulle informazioni e sui documenti richiesti ai fini della domanda di iscrizione nel registro delle imprese [27].

Un'altra differenza non marginale tra le regole previste per le società di capitali e di persone riguarda il fatto che, se è vero che per queste ultime società le informazioni e i documenti pubblicati nei registri sono molto simili a quelli elencati nell'art. 14 della direttiva (UE) 2017/1132, è vero però anche che altre disposizioni di questa direttiva derogano o qualificano la regola generale di opponibilità sancita dall'art. 16, par. 5, direttiva (UE) 2017/1132, in forza della quale i documenti e le informazioni sono opponibili dalla società ai terzi soltanto una volta effettuata la pubblicità nel registro delle imprese. Prescindendo dal problema del fondamento unionale delle regole che consentono ai terzi di opporre alle società le risultanze dei registri, la questione è quella, ad esempio, dell'applicazione anche alle società di persone delle disposizioni sulla nullità e sulla rappresentanza previste nella direttiva (UE) 2017/1132, che il legislatore dell'Unione non estende alle società di persone [28].

---

[26] Se le società di persone possono venire ad esistenza anche senza iscriversi nel registro delle imprese, è lecito interrogarsi se sia effettivamente scontato che una società possa essere iscritta soltanto nell'ordinamento in cui è costituita. Il tema, in realtà, ha una portata più ampia e riguarda la possibilità, forse un po' teorica, ma con alcune ricadute concrete, che la *lex societatis* e la *lex publicitatis* non corrispondano. Sul punto si vedano le interessanti considerazioni di G. PETRELLI, *Pubblicità legale, apparenza e affidamento nel diritto internazionale privato*, in *Atti notarili, diritto comunitario e internazionale*, a cura di F. Preite, A. Gazzanti Pugliese di Cotrone, 1, Assago, Wolters Kluwer Italia, 2011, 251 ss., 357 ss.

[27] L'art. 14 *bis* della direttiva (UE) 2025/25 prevede specifici obblighi pubblicitari a carico delle società di persone, per cui si potrebbe pure ritenere che, anche per le società non iscritte, resti l'obbligo di dar seguito alla pubblicazione delle informazioni con l'applicazione delle relative sanzioni in caso di inadempimento. Sul punto si veda M. BIANCA, (nt. 8), par. 4, il quale si interroga su come il nuovo art. 14 *bis* della direttiva (UE) 2017/1132 possa coordinarsi con l'esistenza di società in nome collettivo e in accomandita semplice non iscritte.

[28] Più possibilista in merito all'applicazione alle società di persone delle regole della direttiva (UE) 2017/1132 in tema di nullità e rappresentanza è M. BIANCA, (nt. 8), parr. 1 e 4; dubbioso è, invece, M. SPERANZIN, (nt. 21), parr. 2 e 4.

Il tema è complesso e non è questa la sede per affrontarlo in dettaglio. Tuttavia, per fare un esempio concreto dei diversi effetti che potrebbero discendere da obblighi pubblicitari simili contenuti nell'attuale testo degli artt. 14 e 14 *bis* della direttiva (UE) 2017/1132, si pensi all'obbligo di pubblicare l'atto costitutivo e lo statuto e alla possibilità che detti documenti contengano limiti ai poteri di rappresentanza [29]. Per le società di capitali questi limiti, anche se pubblicati, sono inopponibili ai terzi ai sensi dell'art. 9, par. 2, direttiva (UE) 2017/1132, mentre, per le società di persone, il dato normativo attuale sembra addirittura imporre agli Stati membri di consentire a queste società di opporre ai terzi i limiti ai poteri di rappresentanza oggetto di pubblicità. Se, nel contesto italiano, questa conclusione non è contraria al nostro diritto vigente [30], per altri ordinamenti questa lettura potrebbe portare ad una revisione delle regole sulla rappresentanza nelle società di persone [31].

Comunque, non si può neppure escludere del tutto la possibilità di una lettura diversa – e controintuitiva – del dato normativo. Infatti, si potrebbe argomentare che, dal momento che le nuove disposizioni sulla pubblicità nelle società di persone sono di armonizzazione minima e poiché l'art. 9, par. 2, direttiva (UE) 2017/1132, costituisce un modello più avanzato di tutela dei terzi, sarebbe consentito agli Stati membri di adottare per le società di persone disposizioni nazionali astrattamente più protettive dei traffici commerciali ispirate al disposto dell'art. 9, par. 2, direttiva (UE) 2017/1132 [32].

---

[29] È bene precisare, comunque, che l'art. 14 *bis* della direttiva (UE) 2017/1132 non impone in ogni caso la pubblicazione dell'«atto costitutivo» e dello «statuto» delle società di persone. Questo adempimento, infatti, è dovuto soltanto se il diritto nazionale richiede la presentazione di detti documenti al registro (cfr. nt. 57).

[30] Nel nostro ordinamento è stato però anche affermato che le regole sulla rappresentanza previste per le società di capitali hanno una capacità di «irraggiamento» nei confronti delle società di persone. Sul punto si vedano in particolare Cass. civ., sez. I, 14 maggio 1999, n. 4774, in *Società*, 1999, 1326 ss., con nota di G. DI CHIO, *Opponibilità ai terzi dei limiti ai poteri degli amministratori di società personali*; Cass. civ., sez. I, 18 febbraio 2000, n. 1817, in *Giust. civ.*, 2001, I, 2202 ss., con nota di V. S(ALAFIA); Cass. civ., sez. III, 8 luglio 2020, n. 14254; in argomento si veda anche ID., *Limiti della responsabilità delle società personali per atti degli amministratori eccedenti il potere di rappresentanza*, in *Società*, 1999, 905 ss. Sul punto si veda anche M. SPERANZIN, (nt. 21), par. 2. Alla luce del dato normativo attuale, una lettura di questo tipo potrebbe incontrare nuovi ostacoli.

[31] Ad esempio, per quanto riguarda il diritto tedesco, P. KINDLER, *La riforma del diritto delle società di persone in Germania*, in *La riforma tedesca delle società di persone*, a cura di M. Onza, Torino, Giappichelli, 2023, 1 ss., 19, sottolinea che anche dopo il MoPeG, per quanto riguarda «la portata oggettiva del potere di rappresentanza, in tutte le società di persone tale potere è onnicomprensivo e, a differenza del diritto italiano, va al di là dell'oggetto sociale; è nullo, nei confronti di terzi, ogni patto limitativo». Comunque, anche in questo ordinamento, con tutta probabilità, il recepimento della direttiva (UE) 2025/25 potrebbe non comportare cambiamenti radicali (v., in particolare, nt. 57, in cui si esamina il disposto del nuovo art. 10, par. 3, direttiva (UE) 2025/25).

[32] Resta il fatto, tuttavia, che un approccio permissivo in sede di recepimento potrebbe creare molte incertezze, perché, di fatto, si introdurrebbero regole poco fedeli al dettato della direttiva e, quindi, non armonizzate.

9. *Le informazioni sui gruppi di società.*

Il nuovo art. 19 *ter* della direttiva (UE) 2017/1132 introduce nuovi obblighi pubblicitari sui gruppi di società, che però sono meno ambiziosi rispetto a quelli stabiliti per le società di persone [33]. Le regole in materia di gruppi previste nella direttiva (UE) 2025/25, infatti, devono essere lette soprattutto alla luce degli artt. 21 ss. della direttiva 2013/34/UE sul bilancio consolidato. Sebbene la nuova direttiva lasci aperte agli Stati membri anche altre possibilità, i molteplici riferimenti alla normativa contabile e l'esigenza di evitare l'imposizione di oneri troppo gravosi per le società, sembra, più che altro, che spingano gli Stati membri a richiedere alle società tenute alla redazione del bilancio consolidato la messa a disposizione attraverso il sistema di interconnessione dei registri di una rielaborazione strutturata di alcune informazioni contenute in detti bilanci [34].

Si deve notare poi che, diversamente da quanto stabilito per le società di capitali e di persone, non esiste una regola che estenda alle informazioni messe a disposizione in forza del nuovo art. 19 *ter* della direttiva (UE) 2017/1132 gli effetti previsti dall'art. 16 di questa stessa direttiva. Ora, nel nostro ordinamento, con riferimento al bilancio, è nota la distinzione tra atti soggetti a iscrizione e a deposito [35], in forza della quale si afferma, tra l'altro, che dal deposito del bilancio non discendono effetti dichiarativi [36]. Questa conclusione, razionale e condivisibile, tuttavia, si scontra, almeno in parte, con il dato letterale del combinato disposto degli artt. 14, 14 *bis* e 16 della direttiva (UE) 2017/1132, in cui si fa riferimento all'obbligo di pubblicare i documenti contabili e si riconnettono a questa pubblicazione gli effetti dell'art. 16, par. 5, direttiva (UE) 2017/1132, e, quindi, anche la possibilità per la società di opporre ai terzi i documenti così pubblicati [37]. Ciò detto, il diritto dell'Unione europea non prevede che le informazioni sui gruppi di società abbiano un valore legale, scelta questa non molto coerente con quella di applicare l'art. 16 della direttiva (UE) 2017/1132 ai documenti contabili, soprattutto se le informazioni sui gruppi sono ricavate proprio da questi stessi documenti.

Alla luce del dato normativo della direttiva (UE) 2025/25, considerato anche

---

[33] Sul tema della pubblicità dell'attività di direzione e coordinamento nel nostro ordinamento, si veda A. VALZER, *La pubblicità dell'attività di direzione e coordinamento*, in *Il registro* (nt. 8), 213 ss.

[34] Il considerando (20) della direttiva (UE) 2025/25 afferma infatti che, nonostante la nuova normativa lasci «agli Stati membri la facoltà di decidere come raccogliere le informazioni necessarie sui gruppi di società e sul numero medio di dipendenti di una società», al fine di «evitare l'imposizione di nuovi obblighi per le società, i registri potrebbero estrarre tali dati direttamente dalle informazioni che le società includono nel loro bilancio presentato nel registro», il tutto avvalendosi di mezzi automatizzati. Sul punto si veda anche J. SCHMIDT, *The Digitalisation*, (nt. 1), 573 s.

[35] Si veda, ad esempio, E. BOCCHINI, *Pubblicità* (nt. 8), 255 ss.

[36] C. IBBA, (nt. 12), 322 s.

[37] ID.

lo stretto legame che esiste tra la direttiva 2013/34/UE e il disposto dell'art. 19 *ter* della direttiva (UE) 2017/1132, sembra poi che questi nuovi adempimenti dovranno essere realizzati soprattutto dalle società tenute alla redazione del bilancio consolidato. Tuttavia, se questa conclusione è corretta, l'utilità applicativa di questa nuova disposizione si riduce, perché, effettuando un'indagine su una società controllata, potrebbe risultare difficile identificare la capogruppo [38]. Queste difficoltà, comunque, potrebbero essere risolte se, grazie al loro EUID, le società facenti parte dello stesso gruppo fossero collegate tra loro automaticamente [39].

Infine, si deve segnalare che, nel corso dei lavori preparatori, il legislatore dell'Unione ha rinunciato all'idea d'imporre la pubblicazione di una rappresentazione visuale della struttura di gruppo [40]. La direttiva (UE) 2025/25, infatti, si limita soltanto ad evocare questa possibilità nei considerando e a valutare di prevedere in futuro l'introduzione di un obbligo di questo tipo [41].

10. *Gli altri obblighi pubblicitari introdotti dalla direttiva (UE) 2025/25 e il potenziamento degli strumenti digitali e del sistema di interconnessione dei registri.*

Oltre ad introdurre nuovi obblighi pubblicitari per le società di persone e i gruppi, la direttiva (UE) 2025/25 contiene anche altre novità – meno significative – sulla pubblicazione di informazioni. Più precisamente, l'art. 14 della direttiva (UE) 2017/1132 viene modificato per prevedere che venga pubblicato nel registro delle imprese anche «l'oggetto della società che descrive […] le sue attività principali, che può essere espresso utilizzando il pertinente codice della classificazione statistica delle attività economiche nelle Comunità europee (NACE)» [42]. Questo obbligo, comunque, è imposto soltanto nel caso in cui detto codice sia utilizzato dal registro nazionale e se l'oggetto è iscritto nel registro. Dovrà poi essere messo a disposizione attraverso il BRIS, qualora il diritto nazionale preveda che tale informazione sia resa disponibile nel bilancio, il numero medio di dipendenti

[38] Si confronti A. VALZER, (nt. 33), 225 ss., il quale, esaminando la questione dei soggetti tenuti agli obblighi pubblicitari, segnala che, nel nostro ordinamento, prevale l'idea per cui soltanto gli amministratori delle società eterodirette sarebbero tenuti a detti obblighi.

[39] In questo senso è orientato il considerando (19) direttiva (UE) 2025/25.

[40] Si vedano in particolare il considerando (21) e l'art. 14 *ter*, par. 10, come formulati in COM(2023) 177 final.

[41] I riferimenti alla possibilità di prevedere una rappresentazione visuale della struttura di gruppo sono contenuti nei considerando (21) e (42), e nell'art. 3, par. 3, lett. *c*), direttiva (UE) 2025/25.

[42] In realtà già oggi, ai sensi dell'art. 19, par. 2, lett. *f*), direttiva (UE) 2017/1132, l'oggetto della società, se registrato nel registro nazionale, deve essere messo a disposizione attraverso il sistema di interconnessione dei registri.

della società (nuovo art. 19, par. 2, lett. *i*), direttiva (UE) 2017/1132). Inoltre, per facilitare le verifiche sull'identità personale, si richiede che vengano messe a disposizione attraverso il sistema di interconnessione dei registri informazioni più dettagliate sulle persone che ricoprono alcune posizioni chiave nelle società, come, ad esempio, gli amministratori o i titolari del potere di rappresentanza, in particolare per quanto riguarda l'indicazione della data di nascita o di informazioni equivalenti [43].

Viene modificata anche la direttiva 2009/102/CE sulle società a responsabilità limitata con un unico socio. Il testo previgente dell'art. 3 di questa direttiva, infatti, stabiliva che, quando una società diventava unipersonale, doveva risultare un'indicazione in tal senso nel registro delle imprese, ovvero in un registro tenuto presso la società e accessibile al pubblico. Questa previsione è stata modificata dalla direttiva (UE) 2025/25 per stabilire che l'unipersonalità debba risultare dal registro delle imprese e per richiedere che questo dato sia reso disponibile pubblicamente attraverso il sistema di interconnessione dei registri.

È prevista poi un'estensione dell'applicazione delle regole del BRIS alle succursali delle società di paesi terzi. Ciononostante, la direttiva (UE) 2017/1132 continua a fare riferimento alle società straniere il cui tipo è comparabile a quelli previsti nell'allegato II di questa direttiva, vale a dire alle società di capitali, senza che sia richiesto agli Stati membri di includere nel campo di applicazione di questi obblighi anche gli enti di paesi terzi simili alle società di persone [44].

Sempre in relazione al tema dell'interconnessione dei registri, un'altra novità significativa introdotta con la direttiva (UE) 2025/25 consiste nella creazione di un collegamento tra, da un lato, il BRIS e, dall'altro, il sistema di interconnessione dei registri dei titolari effettivi (c.d. BORIS) e il sistema di interconnessione dei registri fallimentari (c.d. IRI), per facilitare l'accesso e l'effettuazione di controlli incrociati sulle informazioni in essi contenute [45].

Merita infine di essere segnalato il fatto che la nuova direttiva completa il quadro degli strumenti digitali disponibili nel diritto societario dell'Unione, introducendo la possibilità di utilizzare il portafoglio europeo di identità digitale previsto dal regolamento (UE) 2024/1183.

---

[43] Non vengono introdotti, invece, obblighi pubblicitari per quanto riguarda l'indicazione della «sede dell'amministrazione centrale» e del «centro di attività principale», ma si riserva alla Commissione la possibilità di valutare questa possibilità in futuro (art. 3, par. 4, direttiva (UE) 2025/25).

[44] Sul punto si veda la nuova formulazione dell'art. 36 della direttiva (UE) 2017/1132.

[45] Si vedano, in particolare, i considerando (10) e (33) direttiva (UE) 2025/25 e il nuovo testo dell'art. 22, par. 7, direttiva (UE) 2017/1132 (v. anche M. SPERANZIN, (nt. 21), par. 5). Non vi sono riferimenti, invece, all'interoperabilità con il c.d. punto di accesso unico europeo (*European single access point* o ESAP), sul punto si veda J. SCHMIDT, *The Digitalisation*, (nt. 1), 577.

11. *Il rafforzamento dei controlli richiesti per il deposito di documenti e informazioni nei registri delle imprese: la modifica dell'art. 10 della direttiva (UE) 2017/1132.*

Passando alla seconda categoria di interventi introdotti dalla direttiva (UE) 2025/25, per prima cosa è necessario soffermarsi sulla riformulazione dell'art. 10 della direttiva (UE) 2017/1132, il cui testo previgente seguiva quello dell'art. 10 della direttiva 68/151/CEE [46]. Nel sostituire questa disposizione, le soluzioni adottate dal legislatore dell'Unione europea sono coerenti con le scelte della prima direttiva. Oggi, però, i controlli vengono declinati in modo molto più circostanziato.

In continuità con il passato l'esame preventivo deve essere realizzato da un'autorità amministrativa, giudiziaria o da un notaio, con la puntualizzazione che, come in realtà si riteneva già possibile [47], gli Stati membri potranno decidere di combinare queste verifiche (nuovo art. 10, par. 1, direttiva (UE) 2017/1132). Questa precisazione, tuttavia, ha anche una portata innovativa rilevante, perché fuga ogni incertezza circa il fatto che soltanto la combinazione dei controlli indicati in detto articolo sia compatibile con il diritto dell'Unione. Viene quindi chiarito definitivamente che un ordinamento non potrà demandare l'effettuazione di queste verifiche a un *incorporation agent* e un registro, oppure a un avvocato e una corte [48].

Più significative sono le novità introdotte dal nuovo testo dell'art. 10, par. 2, direttiva (UE) 2017/1132, sul contenuto dei controlli in sede di atto costitutivo e di modifica degli statuti e ora anche, almeno in linea di principio, dei patti sociali delle società di persone [49]. In particolare gli Stati membri dovranno fare in modo che l'autorità competente verifichi che (a) siano soddisfatti i requisiti formali dell'atto costitutivo e del corretto utilizzo dei modelli per la costituzione online di società, (b) figuri il contenuto minimo obbligatorio per questi atti, (c) siano rispettati i requisiti giuridici sostanziali previsti dall'ordinamento interessato [50] e (d) siano stati «previsti» [51] i conferimenti in denaro o in natura, conformemente al diritto nazionale.

---

[46] Sul contenuto di questi controlli si veda A. ZANARDO, *La rinnovata disciplina del controllo preventivo sugli atti costitutivi e sugli statuti alla luce della direttiva (UE) 2025/25*, in questo fascicolo della *Rivista*, parr. 3 e 4.

[47] Questa, peraltro, era anche la soluzione adottata nel nostro ordinamento prima della l. n. 340/2000.

[48] Sul punto si veda anche A. ZANARDO, (nt. 46), par. 3. Come detto, comunque, gli Stati membri potranno certamente affidare tutti i controlli esclusivamente a un'autorità amministrativa o giudiziaria.

[49] Come si dirà tra breve, in realtà, i documenti oggetto dei controlli preventivi nelle società di persone e di capitali potrebbero anche essere molto diversi (v. nt. 57).

[50] A. ZANARDO, (nt. 46), par. 4, per ulteriori approfondimenti su questo tipo di controllo.

[51] Non sembra che l'utilizzo di questo termine sia casuale. Non è necessaria, quindi, la liberazione dei conferimenti (in argomento si veda J. SCHMIDT, *The Digitalisation*, (nt. 1), 585), che, in effetti, anche per le società per azioni, è richiesta soltanto in parte (cfr. art. 48 direttiva (UE) 2017/1132).

L'art. 10 della direttiva (UE) 2017/1132 deve poi essere letto in combinazione con gli artt. 13 *quater* e 13 *octies* di questa stessa direttiva, che, al tempo della loro introduzione ad opera della direttiva (UE) 2019/1151, riguardavano soltanto la costituzione online delle società di capitali [52]. Questo perché la direttiva (UE) 2025/25 introduce nella direttiva (UE) 2017/1132 un nuovo art. 13 *duodecies*, che sancisce un rinvio esteso a queste due disposizioni anche quando una società non viene costituita online. Tuttavia, la direttiva (UE) 2025/25 interviene anche sul disposto degli artt. 13 *quater* e 13 *octies* della direttiva (UE) 2019/1151 e, riformulando soprattutto quest'ultima disposizione, rende più rigorosi i controlli che dovranno essere effettuati dall'autorità competente [53].

Entrando nel merito del contenuto di questi accertamenti, gli Stati membri dovranno stabilire procedure per verificare l'identità e la capacità giuridica [54] di chi partecipa all'atto costitutivo, la legittimità della denominazione e dell'oggetto sociale a norma del diritto nazionale e la nomina degli amministratori [55].

Sebbene oggi questi controlli debbano essere fatti anche per le società di persone, come già anticipato, si deve notare che, quando il diritto nazionale non richiede per la costituzione di queste società la redazione di un atto, le verifiche dovranno riguardare la domanda di iscrizione nel registro delle imprese (nuovo testo dell'art. 10, par. 3, direttiva (UE) 2017/1132) [56]. In concreto, questo significa che aumenterà la distanza tra le società di persone non iscritte, o, per meglio dire, che non hanno ancora superato il vaglio del controllo preventivo, e quelle che, invece, hanno superato questo vaglio [57].

---

[52] È bene ricordare che l'art. 13 *octies*, par. 1, secondo comma, direttiva (UE) 2017/1132, consente agli Stati membri di limitare l'applicazione della procedura di costituzione online alle sole società indicate nell'allegato II *bis* di detta direttiva, vale a dire alle società assimilabili alle s.r.l. Questa precisazione è importante, perché, in molti Stati membri, la procedura di costituzione online non è prevista per le società per azioni.

[53] Sulle novità introdotte all'art. 13 *octies* si veda anche A. ZANARDO, (nt. 46), par. 5.

[54] Si deve ricordare che il considerando (21) della direttiva (UE) 2019/1151 afferma che il concetto di capacità giuridica dovrebbe ricomprendere anche la capacità di agire.

[55] In dottrina è stata prospettata l'idea di realizzare questi controlli in modo automatizzato (così J. SCHMIDT, *Upgrading*, (nt. 1), 599), approccio che, comunque, è stato oggetto di giuste critiche (si veda P. STELMASZCZYK, M. WOSGIEN, (nt. 1), 553), perché, spersonalizzando le verifiche, si aggirerebbe proprio la necessità che sia un'autorità giudiziaria, amministrativa o notarile ad effettuare il controllo. Nel nostro ordinamento, già prima dell'adozione della direttiva (UE) 2025/25, A. ZANARDO, (nt. 4), 177 ss., ha espresso forti dubbi sulla possibilità di effettuare controlli interamente automatizzati.

[56] Sul nuovo art. 10, par. 3, direttiva (UE) 2017/1132, si veda M. BIANCA, (nt. 8), par. 4.

[57] A ben vedere, il nuovo art. 10, par. 3, direttiva (UE) 2017/1132, rischia di svuotare di significato l'estensione alle società di persone degli obblighi di controllo. Come si è detto, se un diritto nazionale non richiede per la costituzione delle società di persone la redazione dell'atto costitutivo e dello statuto, i quali, peraltro, non devono neppure essere necessariamente pubblicati ai sensi del nuovo art. 14 *bis* della direttiva (UE) 2017/1132, oggetto di controllo saranno soltanto le informa-

Da un punto di vista concreto, quest'ultima novità non dovrebbe avere ricadute applicative di rilievo nel nostro ordinamento, se non – forse – per quanto riguarda la possibile estensione alle società di persone delle sanzioni previste dall'art. 138-*bis* della l. n. 89/1913, per il caso in cui il notaio richieda l'iscrizione nel registro delle imprese quando risultino manifestamente inesistenti le condizioni richieste dalla legge. Ad ogni modo, si deve anche riconoscere che già oggi la stipulazione degli atti costitutivi delle società di persone deve rispettare le verifiche imposte dall'art. 28 della l. n. 89/1913, le quali, peraltro, sono applicabili anche alle modifiche di detti patti, se, come normalmente accade, esse sono contenute in un atto negoziale [58].

Da ultimo, si segnala che la direttiva (UE) 2025/25 riformula l'art. 13 *nonies*, par. 2, primo comma, direttiva (UE) 2017/1132, eliminando la seconda frase di questa disposizione in cui si affermava che, qualora fossero stati utilizzati i modelli standard per la costituzione online di società, «l'obbligo di disporre degli atti costitutivi della società redatti e certificati in forma di atti pubblici» sarebbe stato considerato soddisfatto. Il venir meno di questo inciso, che aveva dato adito a diversi problemi interpretativi [59], deve essere visto con favore.

12. *I controlli richiesti per il deposito delle informazioni e dei documenti diversi da quelli indicati nell'art. 10 della direttiva (UE) 2017/1132.*

Con l'adozione della direttiva (UE) 2025/25 il legislatore dell'Unione europea non cerca soltanto di rafforzare e armonizzare il contenuto dei controlli al momento della costituzione delle società o della modifica di statuti e patti. L'utilizzo transfrontaliero dei dati, infatti, presuppone che venga assicurata anche l'affidabilità delle altre informazioni contenute nei registri delle imprese.

Questo obiettivo viene perseguito dalla direttiva (UE) 2025/25, con una tecnica simile a quella vista in precedenza per gli atti costitutivi, vale a dire potenzian-

zioni e i documenti richiesti dal diritto nazionale per l'iscrizione della società. Ciò significa che, nel pieno rispetto della direttiva, uno Stato membro potrebbe non prevedere la pubblicazione dei patti sociali nella loro interezza e non sottoporli neppure a un controllo preventivo. Questa eccezione, poi, non si applica alle sole società costituite senza redazione dell'atto costitutivo e dello statuto, ma, potenzialmente, a tutte le società di persone che provengono da uno Stato membro in cui la redazione di questi documenti non è sempre richiesta per la costituzione.

[58] Questi controlli potrebbero poi essere, almeno sotto un certo profilo, ancor più rigorosi di quelli previsti per i verbali di società di capitali portanti modifiche statutarie. Infatti, per questi atti, il notaio risponde disciplinarmente soltanto se chiede l'iscrizione nel registro delle imprese quando risultino *manifestamente inesistenti* le condizioni richieste dalla legge e non soltanto se detti atti sono espressamente proibiti dalla legge, o manifestamente contrari al buon costume o all'ordine pubblico (art. 28 della l. n. 89/1913).

[59] Sul punto si veda A. Zanardo, (nt. 4), 174 ss.; A. Zanardo, (nt. 46), par. 5.

do i controlli dei depositi online [60], per poi estendere questi controlli a tutti i depositi. Più precisamente, viene modificato l'art. 13 *undecies*, par. 4, direttiva (UE) 2017/1132, sui depositi online, per stabilire che «L'articolo 10, paragrafi 1, 2 e 3, e l'articolo 13 *octies*, paragrafi 2, 3, 4 e 5, si applicano *mutatis mutandis* alla presentazione online di documenti e informazioni», il tutto precisando però anche che il riferimento all'art. 10 trova applicazione soltanto ai documenti e alle informazioni di detto articolo. Viene poi introdotto il nuovo art. 13 *duodecies* della direttiva (UE) 2017/1132, che estende queste verifiche a tutti i tipi di depositi.

Per i dati diversi da quelli contenuti negli atti costitutivi e negli statuti, quindi, rileva soprattutto il riferimento all'art. 13 *octies* della direttiva (UE) 2017/1132, che, come già detto, tra l'altro, richiede di verificare la nomina degli amministratori e l'identità e la capacità di chi effettua il deposito.

Anche sotto questo profilo il nostro diritto, sostanzialmente, è già conforme alla nuova direttiva, tranne – forse – che per la necessità di accertare la capacità di agire di chi effettua i depositi. Tuttavia, si deve sottolineare che le verifiche richieste dalla direttiva per i depositi sono meno stringenti rispetto a quelle che i nostri registri delle imprese effettuano in sede di controllo qualificatorio. Questa precisazione è importante perché, come si vedrà nelle prossime pagine, detta differenza può avere ricadute rilevanti sulla possibilità di utilizzare in Italia le informazioni trasmesse dai registri stranieri attraverso il BRIS.

13. *L'aggiornamento dei documenti e delle informazioni contenute nel registro delle imprese.*

L'introduzione di stringenti controlli armonizzati in sede di deposito dei dati nei registri delle imprese sarebbe un inutile adempimento, se non fossero posti a carico delle società anche oneri di aggiornamento di questi dati. Prima della direttiva (UE) 2025/25, l'art. 15, par. 1, direttiva (UE) 2017/1132, si limitava soltanto a stabilire che i nuovi dati fossero pubblicati *di norma* «entro ventuno giorni dal ricevimento della documentazione completa attinente a tali modifiche».

Oggi le regole sugli obblighi di aggiornamento del registro delle imprese vengono riviste (cfr. nuovo art. 15, par. 2, direttiva (UE) 2017/1132) e, con una formulazione un po' infelice nella versione in lingua italiana rispetto a quelle in lingua inglese, tedesca, francese e spagnola, si impone agli Stati membri di stabilire procedure che impongano la presentazione al registro delle imprese dei nuovi dati entro quindici giorni lavorativi. Gli Stati membri dovranno prevedere anche procedu-

[60] In effetti, la direttiva (UE) 2019/1151 aveva già introdotto alcuni controlli (si veda in particolare l'art. 13 *undecies* della direttiva (UE) 2017/1132), limitandone però l'applicazione ai soli depositi online. Questa norma aveva una portata più ampia di quella relativa alle costituzioni online, perché riguardava necessariamente anche le società per azioni (cfr. nt. 52).

re perché siano effettuate le relative variazioni nei registri entro dieci giorni lavorativi dall'adempimento di tutte le formalità richieste per il deposito. È comunque consentito in via eccezionale che quest'ultimo termine possa essere prorogato di cinque giorni e comunque, come in passato, i documenti contabili restano esclusi da questi stringenti obblighi di aggiornamento del registro delle imprese.

14. *Le semplificazioni e i nuovi strumenti previsti dalla direttiva (UE) 2025/25 per facilitare l'uso transfrontaliero delle informazioni contenute nei registri delle imprese: il certificato delle società UE.*

Dopo aver esaminato le novità della direttiva (UE) 2025/25 sul contenuto degli obblighi pubblicitari e sui controlli imposti per garantire l'affidabilità dei registri, occorre soffermarsi sui nuovi strumenti e semplificazioni che mirano a facilitare l'uso transfrontaliero dei dati contenuti nei registri. Una prima novità importante è certamente l'introduzione del certificato delle società UE, con cui si dovrà poter provare l'esistenza delle società e alcuni dati essenziali ad esse relativi.

Il nuovo art. 16 *ter* della direttiva (UE) 2017/1132 richiede infatti agli Stati membri di far sì che, per le società di capitali e di persone, i registri delle imprese emettano un certificato che dovrà avere un formato standardizzato a livello unionale e che potrà essere ottenuto in forma cartacea o elettronica anche utilizzando il sistema di interconnessione dei registri. Il modello multilingue di questo documento verrà adottato dalla Commissione con un atto di esecuzione (cfr. nuovo art. 24, par. 2, lett. *d*), direttiva (UE) 2017/1132).

Senza entrare nei dettagli del contenuto del certificato, esso dovrà indicare, ad esempio, la denominazione, la forma giuridica, il numero di iscrizione nel registro nazionale, l'EUID e la data di iscrizione della società. È interessante rilevare che questo documento dovrà contenere anche le informazioni sui legali rappresentanti della società, precisando se essi possono agire congiuntamente o disgiuntamente [61].

15. *Il valore probatorio del certificato delle società UE.*

L'esame delle previsioni sul valore legale del certificato delle società UE è importante, perché queste regole potrebbero andare oltre il disposto dell'art. 16 par. 5, direttiva (UE) 2017/1132, e dare sostanza al principio "*una tantum*", facilitando l'utilizzo transfrontaliero dei dati contenuti nei registri delle imprese. Il

[61] Mentre, per le società di persone, in virtù di un comprensibile disallineamento tra l'art. 14 e l'art. 14 *bis* della direttiva (UE) 2017/1132, si dovranno indicare le «informazioni circa la natura e la portata dell'autorizzazione dei soci, degli amministratori o di altri rappresentanti a rappresentare la società di persone e le loro generalità».

nuovo art. 16 *ter*, par. 1, direttiva (UE) 2017/1132, richiede infatti che il certificato delle società UE debba essere accettato in tutti gli Stati membri come «prova sufficiente», al momento della sua emissione, (a) della costituzione della società e (b) delle informazioni in esso riportate quali conservate nel registro in cui la società è iscritta [62].

Questo tema verrà esaminato anche nella parte finale di questo lavoro che affronta la questione del possibile utilizzo transfrontaliero dei dati contenuti nel registro delle imprese. Per il momento occorre segnalare due questioni, vale a dire (a) quella del disomogeneo grado di affidabilità delle informazioni contenute nei registri dei diversi Stati membri e (b) quella del corretto inquadramento dell'inciso dell'art. 16 *ter*, par. 1, direttiva (UE) 2017/1132, per cui il certificato delle società UE costituisce una «prova sufficiente».

Per quanto riguarda il primo punto, si deve ricordare che, ancora oggi, la direttiva (UE) 2017/1132 impone agli Stati membri di introdurre soltanto controlli minimi per i depositi nei registri delle imprese, e questo anche quando trovi applicazione l'art. 10 di questa direttiva. Quindi, a seconda dello Stato membro in cui il certificato verrà confezionato, le informazioni in esso contenute potranno essere più o meno affidabili. Si deve poi ribadire che non tutte le disposizioni della prima direttiva applicabili alle società di capitali sono oggi estese alle società di persone. Un esempio di questo disallineamento riguarda le regole sui poteri di rappresentanza, che sono – in parte – armonizzate soltanto per le società di capitali. Così, ad esempio, anche dopo aver verificato con il certificato delle società UE che un soggetto ha il potere di rappresentare una società di persone, non è detto che, come invece accade per le società di capitali, al rappresentante siano stati attribuiti tutti i poteri di firma ad esso astrattamente conferibili e che gli stessi non siano oggetto di limitazioni opponibili ai terzi. In breve, il certificato delle società UE rischia di creare falsi affidamenti.

In relazione, invece, al valore probatorio del certificato, è utile ricordare che la proposta della Commissione affermava che questo documento dovesse essere considerato come «prova definitiva della costituzione della società e delle informazioni [in esso] elencate» [63]. Il testo licenziato dal legislatore dell'Unione, invece, si limita soltanto ad affermare che il certificato costituisce una «prova sufficiente», ma non irrefutabile, e comunque soltanto con riferimento al momento della sua emissione. Questa formulazione deve poi essere messa a confronto con quella, ben più assertiva, contenuta negli artt. 86 *sexdecies*, par. 5, 128, par. 5, e 160 *sexdecies*, par. 5, direttiva (UE) 2017/1132, relativi ai certificati preliminari delle operazioni transfrontaliere, in cui si afferma che essi attestano «a titolo definitivo il regolare adempimento delle procedure e formalità applicabili». In conclusione, il certificato delle società UE può, al limite, creare delle presunzioni.

[62] In argomento si veda anche M. BIANCA, (nt. 8), par. 5.

[63] Così, infatti, prevedeva, l'art. 16 *ter* come formulato in COM(2023) 177 final.

Evidentemente, questo inciso dell'art. 16 *ter*, par. 1, direttiva (UE) 2017/1132, sul valore probatorio del certificato delle società UE deve essere coordinato con le disposizioni nazionali relative all'opponibilità delle risultanze dei registri delle imprese che attuano l'art. 16 della direttiva (UE) 2017/1132. Questo coordinamento, tuttavia, non deve far ritenere che le informazioni contenute nel certificato possano avere un valore probatorio superiore a quello riconosciuto alle risultanze del registro delle imprese da cui esse derivano. Se così fosse, infatti, le previsioni dell'art. 16 della direttiva (UE) 2017/1132 in tema di opponibilità dovrebbero considerarsi superate ogni volta che si utilizzi questo documento. Così, ad esempio, i terzi, facendo ricorso al certificato, potrebbero sempre opporre alle società le informazioni in esso contenute.

In realtà, per risolvere queste incertezze, occorre chiarire quale sia l'oggetto della «prova sufficiente» del certificato. La norma, infatti, fa riferimento, da una parte, all'esistenza della società e, dall'altra, alle informazioni riportate nel certificato «conservate dal registro in cui la società è iscritta».

Partendo dalle informazioni conservate dal registro, il testo della direttiva in lingua francese e inglese è ancora una volta più chiaro di quello in lingua italiana. La versione in inglese, infatti, parla di «information […] which is held by the register» e quella in francese di «informations […] qui sont détenues par le registre» [64]. A ben vedere, quindi, il certificato si limita a fornire la prova delle informazioni *quali disponibili nel registro*, lasciando al diritto nazionale il compito di disciplinare le regole di opponibilità nel rispetto dell'art. 16 della direttiva (UE) 2017/1132. In sostanza, la prova riguarda la presunzione di conformità dei dati riportati nel certificato alle risultanze del registro [65].

Più complesso è invece il discorso sulla prova dell'esistenza della società. Certamente nel diritto dell'Unione non esistono disposizioni che armonizzano il momento in cui le società vengono ad esistere. Vi sono però regole che limitano le ipotesi in cui è possibile pronunciare la nullità delle società. Queste regole, tra l'altro, prevedono che, in caso di nullità, l'esistenza di una società non venga immediatamente meno, ma che essa debba essere messa in liquidazione [66]. In breve, forse anche prima della direttiva (UE) 2025/25, tutte queste norme potevano al-

[64] La versione in lingua tedesca parla di «Informationen […] die sich im Besitz des Registers befinden», mentre quella in lingua spagnola fa riferimento a «la información enumerada en los apartados 2 y 3 del presente artículo, respectivamente, que figure en el registro».

[65] In effetti, è possibile tracciare un parallelismo tra questa regola e, da una parte, l'art. 3, par. 6, secondo comma, direttiva 68/151/CEE (relativo alle discordanze tra la pubblicazione e il registro), e, dall'altra, l'art. 21, par. 4, direttiva (UE) 2017/1132 (in tema di discordanza tra dati pubblicati e traduzioni).

[66] La giurisprudenza della Corte di giustizia ha comunque affermato che queste regole non trovano applicazione se una società non è ancora iscritta nel registro delle imprese, perché non sono state adempiute le formalità stabilite dal diritto nazionale per la sua costituzione CGUE, 20 settembre 1988, causa 136/87, *Ubbink Isolatie BV contro Dak-en Wandtechniek BV*.

meno far presumere che una società iscritta nel registro delle imprese esistesse anche a prescindere dall'applicazione di regole nazionali sulla pubblicità costitutiva [67]. L'art. 16 *ter*, par. 1, direttiva (UE) 2025/25, sembra rafforzare questa conclusione [68].

16. *La procura digitale dell'UE.*

La procura digitale dell'UE è un'altra importante novità introdotta dalla direttiva (UE) 2025/25. Il nuovo art. 16 *quater* direttiva (UE) 2017/1132, infatti, oggi prevede che le società di capitali e di persone possano fare ricorso a un modello standard di procura digitale. Anche per questo documento la predisposizione del modello multilingue è affidata ad un atto esecutivo della Commissione (nuovi artt. 16 *quater*, par. 4 e 24, par. 2, lett. *e*), direttiva (UE) 2017/1132).

Gli Stati membri dovranno prevedere che un'autorità competente verifichi almeno l'identità, la capacità di agire [69] e il potere di rappresentare la società della persona che rilascia, modifica o revoca questa procura. Da un punto di vista probatorio, poi, la procura dovrà essere accettata negli Stati membri «come prova del diritto, conferito alla persona autorizzata, di rappresentare la società come specificato nel documento» (nuovo art. 16 *quater*, par. 2, direttiva (UE) 2017/1132). In questo caso il valore probatorio della procura non è né definitivo, né sufficiente. Sembra quindi che il diritto dell'Unione consenta che questo documento sia soggetto all'applicazione del principio di libero apprezzamento delle prove.

Ad una prima impressione potrebbe sembrare che questo nuovo strumento possa avere importanti ricadute applicative per facilitare l'esercizio del potere di rappresentanza e la spendita del nome della società. A ben vedere, però, la portata di questa innovazione è limitata per diverse ragioni. Innanzitutto non è previsto

---

[67] Sebbene sia molto diffusa tra gli Stati membri la regola della pubblicità costitutiva per determinare il momento in cui le società di capitali acquistano la personalità giuridica, nell'Unione europea esistono anche ordinamenti che hanno adottato soluzioni diverse. Il diritto lussemburghese, ad esempio, ritiene che le società di capitali vengano ad esistere prima della loro iscrizione nel registro delle imprese (A. STEICHEN, *Précis de droit des sociétés*, VI ed., Luxembourg, Éditions Saint-Paul, 2018, 627 ss.; e si veda anche J.-P. WINANDY, *Manuel de droit des sociétés*, Bertrange, Legitech, 2019, 174 s. e 225 s.). Se un ordinamento adotta una regola di questo tipo, la questione dei possibili effetti dell'iscrizione nel registro delle imprese diventa più sottile e potrebbe anche rilevare soltanto sotto il profilo dell'opponibilità dell'iscrizione ai terzi.

[68] Detta norma, però, fa riferimento anche alle società di persone, nonostante ad esse non sia stata estesa l'applicazione delle regole unionali in tema di nullità.

[69] In questo caso il riferimento alla capacità di agire è indicato espressamente nel testo in lingua italiana dell'art. 16 *quater*, par. 1, secondo comma, direttiva (UE) 2017/1132, il quale, tuttavia, non è conforme a quello in lingua francese, inglese, tedesca e spagnola, che, invece, fanno ancora riferimento alla capacità giuridica.

che la procura possa essere rilasciata per il compimento di un qualsiasi atto negoziale, ma è stabilito che essa possa essere utilizzata soltanto per realizzare in altri Stati membri procedure che rientrano nel campo di applicazione della direttiva (UE) 2017/1132, quali, in particolare, le costituzioni di società, l'apertura e la chiusura di succursali, le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere (art. 16 *quater*, par. 1, primo comma, direttiva (UE) 2017/1132) [70].

Si deve sottolineare anche che l'armonizzazione del formato del documento non è accompagnata da un'armonizzazione delle regole sulla rappresentanza. Il legislatore dell'Unione prevede, infatti, alcuni controlli per consentire il rilascio, la modifica e la revoca della procura, ma stabilisce anche che questi atti debbano essere realizzati conformemente al diritto dei diversi Stati membri, lasciando quindi intendere che, da un punto di vista sostanziale e formale, occorrerà fare riferimento al diritto nazionale applicabile alla procura [71].

Così, per fare un esempio concreto, a meno di introdurre nella normativa di recepimento deroghe al principio di simmetria delle forme (in Italia si veda l'art. 1392 c.c.), applicando l'art. 60 della l. n. 218/1995, si potrebbe dover escludere la possibilità di utilizzare le procure digitali dell'UE provenienti da alcuni ordinamenti anche per quei pochi casi in cui esse sono espressamente previste, come per gli atti costitutivi, o per quelli di fusione o scissione, dal momento che, quasi sicuramente, il modello predisposto dalla Commissione non soddisferà i requisiti formali previsti per gli atti pubblici nei diversi Stati membri.

Un altro limite importante della procura digitale dell'UE è che, contrariamente a quanto previsto nella proposta della Commissione [72], non si impone – ma comunque si consente (nuovo art. 16 *quater*, par. 3, direttiva (UE) 2017/1132) – agli Stati membri di richiedere che questo documento sia depositato presso il registro delle imprese. In modo simile, le regole sulla procura digitale dell'UE non contengono neppure riferimenti al BRIS e alla possibilità che questo documento venga messo a disposizione attraverso il sistema di interconnessione dei registri.

---

[70] Non si deve dimenticare, infatti, che la direttiva (UE) 2025/25 ha come base giuridica gli artt. 50, parr. 1 e 2, e 114 TFUE. Per introdurre quello che, in sostanza, è un istituto di diritto privato o commerciale uniforme, occorre interrogarsi sulla correttezza di questa base giuridica e sulla necessità di ricorrere, eventualmente, anche ad altre disposizioni come gli artt. 352 e 81 TFUE. Sul punto, in relazione alla proposta di regolamento sul diritto comune europeo della vendita, si veda H.-W. Micklitz, N. Reich, *The Commission Proposal for a "Regulation on a Common European Sales Law (CESL)" – Too Broad or not Broad Enough?*, in *The Making of European Private Law: Why, How, What, Who*, a cura di L. Moccia, Munich, sellier european law publishers GmbH, 2013, 21 ss., 23 ss.

[71] Sul punto è utile ricordare che il considerando (27) direttiva (UE) 2025/25, con una formulazione linguisticamente poco chiara, afferma che la procura digitale dell'UE dovrebbe essere rilasciata «conformemente ai requisiti giuridici nazionali» e che dovrebbero essere lasciate impregiudicate «le norme nazionali relative alla costituzione di società e alle limitazioni all'uso delle procure in generale».

[72] Cfr. art. 16 *quater* come formulato in COM(2023) 177 final.

In sintesi, la procura digitale dell'UE presenta diversi profili problematici, un campo di applicazione limitato e, soprattutto, rischia di essere fuorviante per chi la utilizzerà, perché, a fronte di un'armonizzazione di facciata sul formato, non si potrà prescindere da un esame approfondito delle regole formali, sostanziali e di diritto internazionale privato [73] ad essa applicabili.

17. *L'esenzione dagli obblighi di legalizzazione.*

Un'importante novità introdotta dalla direttiva (UE) 2025/25 è la previsione di un'esenzione dall'obbligo di *apostille* dei certificati, estratti, copie e documenti – e le loro traduzioni – rilasciati dal registro delle imprese. In modo simile, nel quadro delle procedure che rientrano nell'ambito di applicazione della direttiva (UE) 2017/1132, sono ugualmente esentati da questo obbligo anche gli atti notarili, i documenti amministrativi e le relative copie e traduzioni. Questa regola, infine, trova applicazione anche per i certificati delle società UE, le procure digitali dell'UE e i certificati preliminari delle operazioni di mobilità transfrontaliera.

Per potersi avvalere di questa semplificazione occorre comunque che siano rispettati alcuni requisiti formali. Ad esempio, per gli atti notarili e i documenti amministrativi, nonché per le loro copie e traduzioni, occorre che i documenti indicati in precedenza, se emessi elettronicamente, siano autenticati per mezzo dei servizi fiduciari di cui al regolamento (UE) n. 910/2014 e, se emessi in formato cartaceo, rechino un numero unico di protocollo o di identificazione o una caratteristica analoga che consenta la verifica elettronica della loro origine e autenticità (nuovo art. 16 *quinquies*, par. 3, secondo comma, direttiva (UE) 2025/25).

Per comprendere le ragioni che hanno portato a questa innovazione, si deve ricordare che, né la direttiva 2012/17/UE, né la direttiva (UE) 2019/1151, né i regolamenti di esecuzione del BRIS avevano affrontato con la dovuta attenzione la questione delle modalità con cui materialmente si realizza lo scambio transfrontaliero di informazioni e documenti tra registri e autorità. Prima della direttiva (UE) 2025/25, infatti, lo scambio di informazioni tra i registri attraverso il BRIS non era esentato dagli obblighi di legalizzazione o di altra formalità analoga come l'*apostille*.

Su questo tema, nel nostro diritto, rileva in particolare l'art. 33, secondo comma, d.p.r. n. 445/2000, il quale dispone che le «firme sugli atti e documenti formati da autorità estere e da valere nello Stato sono legalizzate dalle rappresentanze diplomatiche o consolari italiane all'estero». La legalizzazione, tuttavia, non è richiesta se vi sono specifiche esenzioni. Queste possono trovare il loro fonda-

[73] J. SCHMIDT, *The Digitalisation*, (nt. 1), 592, ritiene che la procura digitale dell'UE sia soggetta alla *lex societatis*. Questa conclusione è poco condivisibile e non trova fondamento nel testo della direttiva.

mento nel diritto dell'Unione europea, in trattati bilaterali o in trattati multilaterali, come la Convenzione dell'Aja del 5 ottobre 1961 riguardante l'abolizione della legalizzazione di atti pubblici stranieri con cui è stata introdotta l'*apostille*, a cui aderiscono tutti gli Stati membri dell'Unione.

Nei primi anni di applicazione del BRIS questo tema non era emerso con chiarezza, perché, nella fase iniziale di attuazione del sistema di interconnessione, i registri delle imprese si scambiavano soltanto semplici informazioni. Tuttavia, con l'adozione del regolamento di esecuzione (UE) 2021/1042, che prevedeva anche lo scambio di veri e propri documenti, quali, ad esempio, i certificati preliminari delle operazioni di mobilità transfrontaliera, veniva segnalata la questione della necessità di apostillare questi documenti. La stessa Commissione quindi riconosceva che, in effetti, il problema non era stato affrontato e che comunque non poteva essere risolto nei regolamenti di esecuzione del BRIS [74].

Intervenendo in questo contesto, il nuovo art. 16 *quinquies* cerca di risolvere questi problemi riconoscendo in termini ampi un'esenzione dall'obbligo di *apostille* non soltanto per i documenti scambiati tra i registri delle imprese o da essi rilasciati, ma anche, più in generale, per gli atti notarili e i documenti amministrativi che rientrano nel quadro delle procedure relative alla direttiva (UE) 2017/1132.

Questa previsione deve essere salutata con favore, ma non si deve dimenticare che, almeno per ora, continua a trovare applicazione l'art. 33, secondo comma, d.p.r. n. 445/2000. Per il momento, quindi, restano ancora irrisolti i dubbi sull'architettura giuridica del sistema di interconnessione dei registri delle imprese. In questa prospettiva sarebbe auspicabile che la normativa di recepimento si interrogasse sull'opportunità di sanare – con effetto retroattivo – la mancanza dell'*apostille* per le informazioni e i documenti già ricevuti dai nostri registri delle imprese attraverso il BRIS.

18. *Le semplificazioni in materia di traduzioni.*

In merito alle semplificazioni in materia di obblighi di traduzione sono sufficienti brevi considerazioni. La proposta della Commissione prevedeva di esentare, almeno in certi casi, da ogni obbligo di traduzione le informazioni e le copie dei documenti provenienti dai registri delle imprese e utilizzate a livello transfrontalie-

[74] Sul punto si veda il resoconto della riunione del Committee on the Interconnection of Central, Commercial and Companies Registers (CICCCR) del 7 maggio 2021 (*Summary record – meeting of 7/5/21 of the CICCCR*, ec.europa.eu, 3), in cui, in relazione all'utilizzo del BRIS ai fini della direttiva (UE) 2019/2121, si riconosce che alcuni commenti «pointed out that the Implementing Regulation should clarify that the exchange of pre-operation certificates through BRIS has no implication on the need to receive certified and apostilled pre-operation certificates, where these are required by the law of the authority carrying out the control of the legality of cross-border operations» e che la Commissione «explained that this issue is outside the empowerment for the Implementing Act».

ro. In particolare questa esenzione riguardava le informazioni contenute nel certificato delle società UE o disponibili attraverso il sistema di interconnessione [75].

Rispetto alla proposta della Commissione la direttiva (UE) 2025/25 adotta un approccio più rinunciatario e introduce l'art. 16 *octies* nella direttiva (UE) 2017/1132, il quale si limita soltanto a stabilire che gli Stati membri dovranno adoperarsi per non richiedere la traduzione di copie o estratti di documenti forniti dal registro di un altro Stato membro, quando le relative informazioni sono ricavabili dal certificato delle società UE o attraverso il sistema di interconnessione dei registri [76]. Non sembra quindi che le novità introdotte in tema di traduzioni possano portare a semplificazioni apprezzabili in tutti gli Stati membri.

19. *L'utilizzo transfrontaliero dei dati contenuti nei registri delle imprese: lo scambio di documenti e informazioni.*

Il tema dell'utilizzo transfrontaliero dei dati contenuti nei registri delle imprese è un aspetto rilevante della direttiva (UE) 2025/25 sotto diversi profili. Da un lato, infatti, la necessità che i registri si scambino le informazioni costituisce un corollario del principio "*una tantum*", in forza del quale le società non dovrebbero essere tenute a presentare più volte le informazioni e i documenti ad esse relativi. Nella prospettiva degli utenti del registro, invece, il tema più rilevante è probabilmente quello dell'accesso attraverso il BRIS alle informazioni contenute nei registri stranieri. Per i registri, poi, occorre valutare anche gli obblighi di comunicazione reciproca contenuti nella direttiva (UE) 2017/1132.

La direttiva (UE) 2025/25 contiene nuove previsioni soprattutto per quanto riguarda gli obblighi di comunicazione tra i registri delle imprese. Più precisamente, meritano attenzione le nuove regole contenute negli artt. 13 *octies*, par. 2 *bis*, e 28 *bis* della direttiva (UE) 2017/1132.

La prima di queste due disposizioni, vale a dire l'art. 13 *octies*, par. 2 *bis*, direttiva (UE) 2017/1132, dà indicazioni sulle modalità con cui una società di un Paese dell'Unione può costituire una seconda società in un altro Stato membro. In questi casi la costituente potrà decidere di non fornire le informazioni e i documenti ad essa relativi necessari per la costituzione, se gli stessi sono già disponibili nel registro in cui essa è iscritta. Dando applicazione al principio "*una tantum*", si richiede, infatti, che il registro dello Stato membro in cui la nuova società verrà costituita recuperi tali documenti e informazioni, alternativamente, (a) attraverso il BRIS, (b) dal portale e-Justice, (c) procurandosi il certificato delle società UE, o

[75] Cfr. art. 16 *septies* come formulato in COM(2023) 177 final.

[76] Con la precisazione che, nel caso in cui le informazioni vengano ricavate attraverso il sistema di interconnessione dei registri, occorre anche che queste siano identificabili attraverso le note esplicative di cui al nuovo art. 18 della direttiva (UE) 2017/1132.

(d) accedendo direttamente al registro in cui è iscritta la costituente.

Come verrà chiarito nelle prossime pagine, detti dati non dovranno essere recepiti acriticamente dal registro di destinazione e, infatti, l'art. 13 *octies*, par. 2 *bis*, secondo comma, direttiva (UE) 2017/1132, precisa che, qualora nell'ordinamento in cui si intende costituire la nuova società vi sia un'autorità incaricata di occuparsi di qualunque aspetto della costituzione, il registro di questo Stato membro dovrà mettere a disposizione di detta autorità i dati recuperati, qualora essi non siano pubblicamente disponibili a titolo gratuito attraverso il BRIS.

Il nuovo art. 28 *bis*, par. 5 *bis*, direttiva (UE) 2017/1132, prevede poi una procedura del tutto simile a quella appena descritta anche per la creazione delle succursali, in relazione alle quali, però, viene introdotta, un po' alla chetichella, un'altra importante novità. La direttiva (UE) 2025/25, infatti, riformula anche l'art. 28 *bis*, par. 4, lett. *c*), direttiva (UE) 2017/1132. Originalmente, il vecchio testo di questa disposizione consentiva agli Stati membri di prevedere procedure per verificare la legittimità delle informazioni e dei documenti presentati per la registrazione della succursale. Oggi questa facoltà viene confermata, con la precisazione, però, che sono esentati da tale verifica «i documenti e [le] informazioni recuperati dal registro della società conformemente al paragrafo 5 *bis*».

Alla luce del nuovo dato normativo, quindi, la questione più interessante sullo scambio di informazioni tra registri è quella di quali verifiche si possano e si debbano fare sulle informazioni e sui documenti ricevuti dall'estero. Detto altrimenti, occorre interrogarsi se le direttive in materia di digitalizzazione introducano obblighi di mutuo riconoscimento [77]. Prima di affrontare questo tema, per fornire un quadro più completo, è però necessario soffermarsi brevemente sulle regole che la direttiva (UE) 2025/25 dedica alla prevenzione dei rischi di falsità, abuso e frode nell'utilizzo transfrontaliero dei documenti e delle informazioni.

20. *I rischi di falsità, abuso e frode nell'utilizzo transfrontaliero dei documenti e delle informazioni.*

La direttiva (UE) 2025/25 introduce due nuovi articoli nella direttiva (UE) 2017/1132, vale a dire gli artt. 16 *sexies* e 16 *septies*, per prevenire i rischi di falsità, abuso e frode nell'utilizzo transfrontaliero dei documenti e delle informazioni. La prima di queste due disposizioni disciplina l'ipotesi in cui vi siano ragionevoli dubbi in merito all'origine o all'autenticità di documenti, mentre l'altra regola il caso in cui vi siano rischi di abuso o frode.

Più precisamente, l'art. 16 *sexies* della direttiva (UE) 2017/1132 stabilisce che,

[77] Già E. Bocchini, *Il Registro*, (nt. 8), 398 s., riteneva centrale il tema dell'applicazione del principio di mutuo riconoscimento per la creazione del registro europeo delle imprese.

qualora vi siano dubbi sull'autenticità di un documento, l'autorità dello Stato membro che deve farne uso può presentare al registro che ha emesso detto documento una richiesta di informazioni, indicando le ragioni per cui vi sono dubbi sull'origine o sull'autenticità dello stesso. L'autorità richiedente deve ricevere risposta entro cinque giorni lavorativi e può decidere di non accettare il documento soltanto se la relativa origine o autenticità non viene confermata.

Per quanto riguarda, invece, il nuovo art. 16 *septies* della direttiva (UE) 2017/1132 è previsto che un'autorità nazionale, qualora abbia fondati motivi per sospettare abusi o frodi, in via eccezionale e caso per caso, possa rifiutare di accettare informazioni o documenti relativi a una società provenienti da un registro di un altro Stato membro. In queste ipotesi l'autorità dovrà consultare il registro che ha fornito tale documento o tali informazioni e, se del caso, comunicare allo stesso un eventuale rifiuto. Resta comunque salva la possibilità che l'autorità nazionale invii una segnalazione al registro da cui provengono il documento o le informazioni, qualora ritenga che vi siano errori manifesti involontari, materiali o di altro tipo, al fine di chiederne l'eventuale rettifica.

In relazione a queste disposizioni i dubbi più rilevanti riguardano la possibilità, in effetti non aderente al dato normativo, di ritenere doverosa – e non facoltativa – l'attivazione della procedura di verifica, facendo leva sull'effetto utile del diritto unionale [78], e sul fatto che il mancato rifiuto di informazioni e documenti possano, *a contrario*, imporre la necessità di una loro accettazione, tema quest'ultimo su cui si tornerà nelle prossime pagine.

21. *Il valore giuridico delle informazioni contenute nei registri delle imprese degli Stati membri.*

Dopo la direttiva (UE) 2025/25 il diritto unionale continua a contenere poche previsioni sul valore giuridico delle informazioni contenute nei registri delle imprese. Attualmente l'armonizzazione su questo punto si fonda soprattutto sull'art. 16, par. 5, primo comma, direttiva (UE) 2017/1132, in cui, come già ricordato, si afferma soltanto che le società possono opporre ai terzi le informazioni e i documenti pubblicati, mentre manca una disposizione unionale che preveda chiaramente la possibilità per i terzi di valersi delle informazioni pubblicate.

Tuttavia su questo punto il quadro normativo non è scevro da ambiguità [79], perché la direttiva (UE) 2017/1132 contiene anche qualche riferimento al valore

[78] Per questa lettura, che però forza il dato normativo, si veda J. SCHMIDT, *The Digitalisation*, (nt. 1), 597; ID., *Upgrading*, (nt. 1), 573.

[79] P. MARCHETTI, (nt. 9), 45, ad esempio, dopo l'adozione della direttiva 2012/17/UE, sottolineava la necessità di dare rilevanza anche al problema degli effetti della pubblicità legale. Sul punto si veda anche G.A. RESCIO, *Gli effetti dell'iscrizione*, in *Il registro* (nt. 8), 157 ss., 175 s.

per i terzi della pubblicazione di documenti e informazioni. Si pensi soprattutto all'art. 17, par. 1, direttiva (UE) 2017/1132, che, con un'infelice traduzione in italiano, dispone che gli Stati membri devono rendere disponibili informazioni «sulle disposizioni del diritto nazionale attestanti che le informazioni e ciascun tipo di atto […] sono attendibili» [80] e all'art. 21, par. 4, direttiva (UE) 2017/1132, che, in termini meno criptici, afferma che i terzi possono valersi «delle traduzioni pubblicate su base volontaria a meno che la società provi che essi erano a conoscenza della versione oggetto della pubblicità obbligatoria» [81].

A ben vedere, si deve tuttavia riconoscere che la prima di queste disposizioni non impone agli Stati membri di prevedere regole di opponibilità a favore dei terzi, ma, più semplicemente, richiede che sia indicato se e in che termini è consentito ai terzi di fare affidamento sui dati disponibili nei registri. Per quanto riguarda, invece, l'art. 21, par. 4, direttiva (UE) 2017/1132, valgono considerazioni simili a quelle fatte in precedenza sul certificato delle società UE, ovvero non sembra che i terzi possano valersi delle traduzioni in modo assoluto, bensì soltanto nei limiti in cui essi si potrebbero valere della versione in lingua originale, applicando quindi le regole di opponibilità stabilite dal diritto nazionale. Intesa in questi termini, quindi, questa disposizione aspira più che altro a creare una presunzione di conformità della traduzione al documento originale [82].

La direttiva (UE) 2025/25 interviene in questo contesto normativo poco chiaro con molte affermazioni di principio e poche disposizioni precettive [83]: così, il considerando (5) afferma che tutti gli *stakeholder* «devono poter fare affidamento sulle informazioni sulle imprese per fini commerciali», il considerando (22) afferma che è «nell'interesse delle società assicurarsi che le loro informazioni contenute nel registro siano sempre aggiornate, poiché i terzi possono valersi di tali informazioni, compreso il certificato delle società UE» e il considerando (25) af-

[80] C. IBBA, (nt. 12), 208 s., ritiene particolarmente significativa la versione in lingua francese di questa disposizione per affermare l'esigenza di assicurare la protezione dell'affidamento incolpevole dei terzi sui dati pubblicati.

[81] Si veda anche il considerando (12) direttiva (UE) 2017/1132.

[82] A conferma di una lettura di questo tipo in diritto tedesco si veda J. KOCH, *§ 11*, in *Staub Handelsgesetzbuch. Erster Band, Einleitung. §§ 1 - 47b*, V ed., a cura di C.-W. Canaris, M. Habersack, C. Schäfer, Berlin, De Gruyter, 2009, 286 ss., 292, il quale sottolinea che questa norma non riguarda la mancata corrispondenza tra la situazione di fatto e quella pubblicata, bensì la discordanza tra versioni linguistiche. Sul punto, nel nostro ordinamento, in relazione all'art. 2250, sesto comma, c.c., C. SANDEI, *Globalizzazione del mercato e nuove misure pubblicitarie: l'integrazione dell'art. 2250 c.c.*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, 189 ss., 192 s., ha affermato che «La volontaria iscrizione della traduzione, quindi, non incide sugli effetti dell'atto, che restano fissati in quelli tipici previsti per la pubblicità obbligatoria e subordinati al compimento di questa, quanto sul dato contenutistico cui quegli effetti si ricollegano». Sull'art. 21, par. 4, direttiva (UE) 2017/1132, si veda anche M. BIANCA, (nt. 8), par. 5.

[83] Sul punto si veda anche M. BIANCA, (nt. 8), par. 4, il quale segnala che la direttiva (UE) 2025/25 si occupa soltanto in minima misura degli effetti della pubblicità.

ferma anche che la direttiva (UE) 2017/1132 «prevede misure volte a garantire non solo che le informazioni sulle società siano rese pubbliche, ma anche che i terzi possano valersi di tali informazioni». Viene poi introdotta una disposizione ambigua sul valore probatorio del certificato delle società UE e si estendono le regole sulla pubblicità alle società di persone, non avvedendosi però che queste regole sono strettamente legate a quelle sulla nullità e sulla rappresentanza, che, invece, restano applicabili alle sole società di capitali.

Con tutta probabilità, per il diritto italiano, alla luce del disposto dell'art. 2193 c.c., queste incertezze non incideranno molto sulle regole di opponibilità dei fatti iscritti nei registri delle imprese. Ciononostante, non è detto che si possa giungere a questa stessa conclusione per tutti gli ordinamenti dell'Unione europea. In effetti, se si esaminano le letture dell'art. 16 della direttiva (UE) 2017/1132 nei diversi Stati membri, sembra che le regole unionali in tema di pubblicità siano come uno specchio che riflette a ciascun interprete i principi in tema di pubblicità commerciale esistenti nel proprio ordinamento. Chi ha letto queste norme attraverso le lenti del diritto britannico, infatti, le ricostruisce nel senso che esse consentono ai terzi di opporre alla società le informazioni pubblicate, mentre, con un'interpretazione difficilmente compatibile con quello che è attualmente il testo dell'art. 16, par. 5, direttiva (UE) 2017/1132, le società non potrebbero opporre ai terzi le informazioni pubblicate [84]. Nel diritto italiano si interpreta il diritto unionale giungendo a conclusioni simili a quelle ricavabili dall'art. 2193 c.c. [85]. In Polonia si dà enfasi alla tutela dei terzi [86]. La dottrina tedesca, invece, in forza dell'applicazione del *Veranlassungsprinzip*, segnala che eventuali affidamenti creati dall'erronea pubblicazione di informazioni e documenti non dovrebbero essere imputabili a un soggetto che non ha contribuito a tale errore [87]. Di conseguenza, seppur questa so-

[84] V. EDWARDS, *EC Company Law*, Oxford, Oxford University Press, 1999, 30 s., facendo riferimento al caso *Official Custodian for Charities v Parway Estates Ltd*. [1985] Ch 151, ricorda che, nel Regno Unito, le norme di recepimento della prima direttiva in tema di pubblicità vennero interpretate a favore dei terzi e non della società. Come rileva L. BOCK, (nt. 6), 141 ss., anche alla luce di quanto detto nelle pagine precedenti, questa conclusione non è facilmente riconciliabile con il dato letterale della prima direttiva.

[85] Si veda ad esempio C. IBBA, (nt. 12), 168, 208 s.

[86] K. GARNOWSKI, *Implementation of the Provisions of Directive 2017/1132, on Openness and Reliability of Registers in Poland and Other Selected EU Countries*, in *ECFR*, 2023, 887 ss., 899 ss.; J. NAPIERAŁA, *Europejskie prawo spółek: prawo spółek Unii Europejskiej z perspektywy prawa polskiego*, Warszawa, C.H. Beck, 2013, 187 s.; A. OPALSKI, *Europejskie prawo spółek : zasady prawa europejskiego i ich wpływ na polskie prawo spółek*, Warszawa, LexisNexis, 2010, 196 ss.

[87] Per diverse prospettive sul *Veranlassungsprinzip* si vedano, ad esempio, L. BOCK, (nt. 6), 123 ss.; J. KOCH, *§ 15*, in *Staub*, (nt. 82), 462 ss., 504 ss.; P. KREBS, *§ 15*, in *Münchener Kommentar zum HGB*, VI ed., a cura di K. Schmidt, München, Verlag C.H.Beck, 2025, Rn. 85 ss. Sul tema affine dei rapporti tra pubblicità commerciale e apparenza colposa nel nostro ordinamento, si veda, invece, C. IBBA, *Iscrizione nel registro delle imprese e difformità fra situazione iscritta e situazione reale*, in *Riv. soc.*, 2013, 873 ss., 884.

luzione non sia pacifica, si conclude che, in questi casi, i terzi non dovrebbero essere tutelati [88].

In breve, già prima della direttiva (UE) 2025/25, l'armonizzazione imposta dal diritto dell'Unione europea, non soltanto era minima, ma era anche interpretata in modo disomogeneo e poteva creare false aspettative e pericolosi malintesi. La direttiva (UE) 2025/25 oggi aggrava questi problemi per almeno tre ragioni: in primo luogo, nei suoi considerando, essa fa riferimento al valore che le informazioni contenute nei registri delle imprese hanno per i terzi, spingendo gli Stati membri a prevedere regole nazionali in tal senso, ma non armonizza queste regole imponendo l'adozione di principi realmente uniformi. In secondo luogo, potenziando il BRIS, la direttiva agevola l'accesso transfrontaliero a documenti e informazioni raccolte e pubblicate, il cui valore legale potrebbe però essere tutt'altro che uniforme. Infine, la mancata estensione alle società di persone delle regole in materia di nullità e rappresentanza potrebbe creare disallineamenti imprevisti e nuove complicazioni [89].

---

[88] Nel diritto tedesco si pone l'accento sul diverso livello di affidamento che i terzi possono riporre nel c.d. "Schweigen des Registers" (silenzio del registro) rispetto al c.d. "Reden des Registers" (le affermazioni del registro). Per chiarire questa differenza è utile fare riferimento ad alcuni semplici esempi elaborati in dottrina. Così, nel nostro ordinamento C. IBBA, (nt. 12), 195 s., conclude che, nel caso in cui una persona, non per sua colpa, venga indicata come socio accomandatario in una società in accomandita, «non dovrebbero esservi dubbi nel ritenere che l'accomandante erroneamente indicato, nell'atto costitutivo iscritto, come accomandatario debba rispondere nei confronti dei terzi per le obbligazioni sociali sorte sino al momento in cui sia stata iscritta la sua reale posizione (salvo che di questa i terzi già fossero consapevoli, e salva la sua possibilità di rivalersi verso i responsabili dell'errore)». In un commento in lingua inglese all'art. 16 della direttiva (UE) 2017/1132 (A. SCHALL, D. GÜNTHER, M. LAMSA, *Article 16*, in P. KINDLER, J. LIEDER, *Corporate Law. Article-by-Article Commentary*, Baden-Baden, München, Oxford, Nomos Verlagsgesellschaft, Verlag C.H.Beck, Hart Publishing, 2021, 129 ss., 133 s.), facendo riferimento ad elaborazioni della dottrina tedesca, si giunge, invece, a conclusioni completamente diverse e si afferma che «If the register shows that company X currently has three directors, A, B and C, the register does not guarantee that A, B and C actually *are* the directors of the company. If C has never been appointed and was just entered into the register by mistake, Art 16 para. 5 does not offer any protection. Third parties are only protected against companies holding undisclosed facts against them. […] By contrast, positive reliance on wrong entries into the German commercial register (that inter alia contains the names of fully liable partners of partnerships and the persons with powers of attourney [*sic*] to bind companies or merchants) might lead to unrestricted personal liability and ruin people without any guarantee of compensation. Such serious consequences cannot be justified vis-à-vis completely innocent people who have caused the wrong entry in no way». Sul punto si confronti anche M. SPERANZIN, (nt. 9), 190, il quale esamina il problema, in parte diverso, del caso in cui vi sia un conflitto tra dati pubblicati e dati reali, che riguardi soltanto soggetti terzi, giungendo alla conclusione che, in questa ipotesi, si debba dare prevalenza alla situazione reale.

[89] Sul punto sia consentito rinviare nuovamente a M. BIANCA, (nt. 8), parr. 1 e 4; M. SPERANZIN, (nt. 21), parr. 2 e 4.

22. *Le diverse modalità di accesso e di scambio delle informazioni contenute nei registri delle imprese.*

Per comprendere l'effettiva portata della direttiva (UE) 2025/25 occorre quindi interrogarsi su quale sia il valore che può essere attribuito alle informazioni ricavate direttamente dai registri stranieri, attraverso il BRIS, dal certificato delle società UE o dal portale e-Justice. La questione assume connotati ancor più delicati, perché, dopo il recepimento della direttiva (UE) 2025/25, e dopo che il BRIS diverrà pienamente operativo, queste molteplici modalità di accesso alle informazioni potranno essere utilizzate alternativamente tra loro.

Per fare qualche esempio concreto, le società e i terzi potranno, come accade oggi, accedere a informazioni su società nazionali attraverso i propri registri nazionali. I registri nazionali, però, potranno essere utilizzati anche come punti di accesso per ottenere, attraverso il BRIS, documenti e informazioni su società straniere disponibili in registri di altri Stati membri dell'Unione. Un'altra possibilità è che le informazioni su società straniere vengano ottenute accedendo direttamente ai registri stranieri in cui queste società sono iscritte. Considerato poi che nell'Unione europea l'accesso ad alcuni registri è gratuito, non si può neppure escludere la possibilità che si acceda a un registro straniero per ricavare, attraverso il BRIS, informazioni su una società di un terzo Stato membro o, addirittura, di una società nazionale [90].

Dal momento poi che le direttive sulla digitalizzazione non si limitano a interconnettere i registri delle imprese, ma prevedono anche meccanismi di scambio di informazioni, può accadere, in particolare per le succursali e le operazioni transfrontaliere, che un registro modifichi le sue risultanze proprio in forza di queste comunicazioni. In questi casi le informazioni pubblicate in un registro potrebbero essere il mero riflesso delle risultanze di un altro registro, che però attribuisce un valore probatorio inferiore a queste informazioni.

Infine, non si deve dimenticare anche che, a prescindere dalle regole nazionali sul valore legale delle informazioni pubblicate nel registro delle imprese, la direttiva (UE) 2025/25 introduce il certificato delle società UE, attribuendo allo stesso un qualche valore probatorio e che, inoltre, il sistema di interconnessione dei registri delle imprese è accessibile anche attraverso il portale e-Justice.

In effetti, già oggi è possibile ottenere – anche gratuitamente [91] – alcune infor-

[90] Questa possibilità, ad esempio, è offerta già oggi – in verità non per moltissimi dati – dal registro lussemburghese, il quale consente di effettuare, sembrerebbe attraverso l'EBR, ricerche gratuite su alcuni registri stranieri (per ulteriori informazioni sull'EBR si vedano E. BOCCHINI, *Il Registro*, (nt. 8), 391 s.; M. MORGESE (nt. 1), § 2; e sia consentito rinviare anche a C. MALBERTI, (nt. 9), 109 s.).

[91] La questione della gratuità delle informazioni disponibili attraverso il BRIS resta ancora oggi in parte irrisolta (cfr. C. MALBERTI, (nt. 9), 116 s.). In particolare, devono essere segnalati l'art. 19 e il nuovo art. 19 *bis* della direttiva (UE) 2017/1132, che contengono il riferimento alla necessità che

mazioni essenziali sulle società, come, ad esempio, le indicazioni sulla denominazione, il tipo e la sede, utilizzando diverse modalità di accesso. Intuitivamente, sembra logico presumere che, indipendentemente dalle modalità con cui si consultino i dati, fatti salvi errori di trasmissione, tutti questi strumenti di indagine debbano portare al medesimo risultato, ma, purtroppo, nella realtà delle cose non è così. Questo perché le soluzioni tecniche adottate dai registri delle imprese sono variegate e i rischi di fraintendimenti, tecnici, giuridici e fattuali non è da escludersi [92]. Un'ulteriore complicazione da non sottovalutare è poi che, in conformità all'art. 16 della direttiva (UE) 2017/1132, le regole di opponibilità previste negli Stati membri possono considerare rilevanti gli stati soggettivi di chi accede al registro delle imprese, stati soggettivi che però possono essere influenzati da una discordanza delle risultanze dipendente dall'utilizzo di diverse modalità di accesso [93].

23. *Il valore giuridico dei dati disponibili attraverso il BRIS.*

Per quanto riguarda il valore probatorio delle risultanze dei registri delle imprese, sebbene queste restino valutazioni che verranno fatte concretamente dalla *lex fori*, difficilmente la sola messa a disposizione attraverso il BRIS potrà attribuire a dati provenienti dall'estero un valore giuridico superiore rispetto a quello che essi avrebbero nello Stato membro di origine [94].

---

gli Stati membri facciano in modo che alcuni dati relativi alle società siano resi disponibili a titolo gratuito attraverso il sistema di interconnessione dei registri. Si deve ricordare poi che l'ordinamento tedesco, nel dare attuazione alla direttiva (UE) 2019/1151, ha ritenuto necessario consentire un accesso gratuito ai registri.

[92] Per fare un esempio concreto, se si cerca – gratuitamente – sul sito del registro delle imprese italiano la società Kellogg Italia S.p.A., si ricaveranno pochi dati e l'indicazione che la "sede legale" di questa società si trova nella provincia di Monza e della Brianza. La stessa ricerca effettuata attraverso il registro lussemburghese indica come "siège social" Wilmington. Se si effettua poi una ricerca sul portale e-Justice, invece, non si trova nessuna società, con tutte le implicazioni che questo può avere per quegli ordinamenti in cui si attribuisce un valore particolare al "silenzio" del registro. Infine, se si scarica a pagamento una visura attraverso il portale Telemaco del registro delle imprese italiano, si scoprirà che la società esiste, ha sede a Wilmington negli Stati Uniti ed è iscritta presso la camera di commercio di Milano, Monza Brianza, Lodi. In argomento si veda anche M. BIANCA, (nt. 8), par. 5, il quale ricorda che l'art. 16, par. 7, secondo comma, direttiva (UE) 2017/1132, dà particolare rilevanza al contenuto del registro nazionale e afferma che questo potrebbe minare in radice la fiducia riposta nel sistema di interconnessione.

[93] Sul punto si veda, ad esempio, M. SPERANZIN, (nt. 9), 185 s.; e sia consentito rinviare a C. MALBERTI, (nt. 9), 111 s.

[94] Occorre poi ricordare che l'art. 17 della direttiva (UE) 2017/1132 richiede che informazioni aggiornate sulle disposizioni del diritto nazionale attestanti l'attendibilità dei dati pubblicati vengano messe a disposizione sul portale e-Justice. Anche il legislatore dell'Unione, quindi, non considera irrilevante stabilire quale sia il valore giuridico dei dati nell'ordinamento di provenienza.

Non si deve poi neppure dare per scontato che un ordinamento riconosca alle risultanze dei registri stranieri lo stesso valore che esse avrebbero negli Stati membri da cui provengono. Certamente merita attenzione l'idea che la pubblicità commerciale debba, almeno a livello unionale, dispiegare i suoi effetti a livello transfrontaliero [95]. Ciononostante, non si può negare che, tra l'altro, la difficoltà di accedere ai registri stranieri, la poca dimestichezza con ricostruzioni dogmatiche e giurisprudenziali di altri ordinamenti [96], nonché la tendenza – anche del nostro diritto – di riconoscere una certa rilevanza alla *lex loci actus*, portano a ritenere che l'applicazione del diritto straniero in tema di pubblicità possa essere oggetto di temperamenti significativi [97], e questo nonostante l'introduzione del BRIS cerchi di mitigare proprio alcuni di questi problemi.

Non stupisce, quindi, che la dottrina di altri Stati membri abbia approcciato in modo piuttosto cauto le novità della direttiva (UE) 2025/25, ponendo l'accento sulle diversità ancora esistenti all'interno dell'Unione europea tra i diversi sistemi pubblicitari, anche con riguardo al valore giuridico delle risultanze dei registri [98]. Questa cautela porta a tracciare una chiara distinzione tra il concetto di "riconoscimento" e quello di "accettazione" [99], per giungere alla conclusione che, in defi-

---

[95] G. PETRELLI, (nt. 26), 329 s.

[96] In argomento si veda, ad esempio, G. RESCIO, *Unità e pluralità dei registri della pubblicità commerciale europea*, in AA.VV., (nt. 9), 53 ss., 57.

[97] G. PETRELLI, (nt. 26), 332 e 360 ss.; sul punto si vedano anche le diverse impostazioni di C. ANGELICI, *Le società nel nuovo diritto internazionale privato*, in AA.VV., *La riforma del sistema di diritto internazionale privato e processuale*, Milano, Giuffrè, 1996, 111 ss., 133 ss.; T. BALLARINO, *La società per azioni nella disciplina internazionalprivatistica*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. COLOMBO, G.B. PORTALE, Torino, Utet, 1994, 9*, 1 ss., 154 s.; T. BALLARINO, E. BALLARINO, I. PRETELLI, *Diritto internazionale privato italiano*, VIII ed., Assago, Wolters Kluwer Italia, 2016, 169.

[98] Sul punto si vedano J. LIEDER, (nt. 1), 2065; F. WEDEMANN, *Divergenzen bei der Ausgestaltung der Handelsregister in Europa*, in *Festschrift für Ulrich Seibert zum 65. Geburtstag*, a cura di A. Bergmann, M. Hoffmann-Becking, U. Noack, Köln, Otto Schmidt, 2019, 1073 ss.

[99] Quest'ultimo concetto, infatti, è il frutto delle elaborazioni del diritto unionale maturate soprattutto in tema di circolazione di atti stranieri. Se, come ritiene G. PETRELLI, (nt. 26), 328, la questione degli effetti extraterritoriali delle norme sulla pubblicità è diversa rispetto a quella del riconoscimento degli atti amministrativi stranieri, è però anche vero che il tema dell'accettazione delle risultanze dei registri stranieri presenta molte affinità con quello della circolazione dei documenti. Gli effetti extraterritoriali della pubblicità possono certamente prescindere dalla circolazione dei documenti (sul punto si veda E. BOCCHINI, *Il Registro*, (nt. 8), 397 s.), ma occorre comunque verificare se un ordinamento è effettivamente disposto a riconoscere questi effetti. In relazione a questo punto, già oggi il diritto dell'Unione europea applica una regola – più circoscritta – di mutuo riconoscimento degli atti, facendo ricorso al c.d. principio di accettazione. Il riferimento è all'art. 59 del regolamento (UE) n. 650/2012 in tema di successioni, all'art. 58 del regolamento (UE) 2016/1103 sui regimi patrimoniali tra coniugi e all'art. 58 del regolamento (UE) 2016/1104 sugli effetti patrimoniali delle unioni registrate. Il primo comma del primo paragrafo di tutte queste disposizioni afferma, infatti, che «Un atto pubblico redatto in uno Stato membro ha in un altro Stato membro la stessa effi-

nitiva, la determinazione del valore delle risultanze dei registri stranieri, in assenza di una chiara norma unionale, resta interamente rimessa alle valutazioni degli Stati membri [100].

Per quanto riguarda poi le informazioni contenute nel certificato delle società UE, come accennato in precedenza, non si può concludere che il semplice fatto di presentare le risultanze del registro in modo uniforme possa portare ad attribuire alle informazioni un valore più elevato. Semmai si può ritenere che il certificato possa contribuire a mitigare in parte i problemi operativi sopra indicati.

Particolarmente complesso, infine, è il caso in cui le diverse modalità di accesso ai documenti e alle informazioni diano risultati contraddittori. Fatta salva l'applicazione dell'art. 2508, secondo comma, c.c., il tema è affine a quello del conflitto tra più pubblicità eseguite in diversi ordinamenti. In questo caso, a prescindere dalla possibilità di dare prevalenza alle risultanze del registro italiano o alla legge dell'ordinamento che presenta un collegamento più stretto con la situazione oggetto di pubblicità [101], non si può dimenticare che, anche a livello unionale, gli stati soggettivi giocano un ruolo importante nella pubblicità commerciale, con la conseguenza che, nel caso in cui le contraddizioni ingenerassero dubbi sulla correttezza delle risultanze dei registro delle imprese, l'affidamento creato da quest'ultimo potrebbe risultare gravemente menomato.

---

cacia probatoria che ha nello Stato membro d'origine o produce gli effetti più comparabili, a condizione che ciò non sia manifestamente contrario all'ordine pubblico dello Stato membro interessato». Di conseguenza, in virtù del principio di accettazione, che deve essere tenuto distinto da quello di riconoscimento in senso stretto, si impone agli Stati membri di attribuire un qualche valore probatorio agli atti provenienti dall'estero, ma, da un lato, si limita questo valore a quello che detti documenti avrebbero nel loro ordinamento di origine e, dall'altro, viene fatta salva l'applicazione del principio di ordine pubblico. Per un approfondimento sulle differenze tra accettazione e riconoscimento, si vedano D. DAMASCELLI, *Articles 59-61*, in AA.VV., *EU Regulation on Succession and Wills. Commentary*, Köln, Otto Schmidt, 2015, 2335 ss.; H.-P. MANSEL, *Article 59. Acceptance of Authentic Instruments*, in *The EU Succession Regulation*, a cura di A.-L. Calvo Caravaca, A. Davì, H.-P. Mansel, Cambridge, Cambridge University Press, 2016, 625 ss.; P. WAUTELET, P. PASQUALIS, *Accettazione degli atti pubblici (art. 59)*, in *Il regolamento europeo sulle successioni. Commentario al Reg. UE 650/2012 in vigore dal 17 agosto 2015*, di A. Bonomi, P. Wautelet, Milano, Giuffrè, 2015, 595 ss.; P. WAUTELET, *Article 59. Acceptation des actes authentiques*, in A. BONOMI, P. WAUTELET, *Le droit européen des successions. Commentaire du Règlement n° 650/2012 du 4 juillet 2012*, II ed., Bruxelles, Bruylant, 2016, nn. 1 ss. Per quanto riguarda poi l'applicazione del principio di accettazione nel diritto societario, è interessante rilevare che esso, inteso come obbligo di *tenere conto* dei documenti stranieri, è stato evocato anche in CGUE, 12 luglio 2012, causa C-378/10, *VALE Építési kft*., par. 61, in cui si afferma che «le autorità dello Stato membro ospitante sono obbligate, in forza del principio di effettività, a tenere conto, […] dei documenti che promanano dalle autorità dello Stato membro d'origine».

[100] Sul punto si vedano le argomentazioni sviluppate da P.M. BENDER, (nt. 1).

[101] G. PETRELLI, (nt. 26), 334 ss.

24. *Il valore giuridico dei dati scambiati attraverso il BRIS.*

La questione del valore giuridico dei dati che i registri delle imprese si scambiano attraverso il BRIS è particolarmente delicata e strettamente legata a quanto detto nelle pagine precedenti. Sul tema si contrappongono diverse possibili letture della direttiva (UE) 2025/25. Si potrebbe pensare, infatti, che questa normativa introduca un embrionale meccanismo di mutuo riconoscimento dei dati scambiati attraverso il sistema di interconnessione dei registri. In questo senso deporrebbe, ad esempio, l'abolizione degli obblighi di legalizzazione e di *apostille*. Si potrebbe dire poi che l'indicazione da parte della direttiva (UE) 2025/25 dei casi in cui è possibile rifiutare i documenti provenienti dall'estero per falsità, frode e abuso, argomentando *a contrario*, deponga a favore dell'accettazione del principio di mutuo riconoscimento [102], il quale, nel nostro ordinamento, potrebbe anche esimere i registri delle imprese dall'obbligo di effettuare controlli qualificatori [103].

In realtà questa ricostruzione, seppur argomentata in modo approfondito, è rimasta, almeno per il momento, isolata [104]. La mancata possibilità di rifiutare dati e documenti, a cui segue la loro "accettazione", infatti, non implica che detti dati e documenti debbano essere recepiti passivamente e pubblicati come tali dal registro che li riceve. Qualora poi si intenda sostituire un'informazione presente nel registro delle imprese, e quindi verificata, con un'altra ricevuta attraverso il BRIS, è ancor più difficile esimersi dall'interrogarsi su quale sia l'effettivo grado di affidabilità e di elaborazione della nuova informazione, alla quale, comunque, si deve riconoscere, in quanto "accettata", un qualche valore probatorio. Inoltre, non si deve dimenticare che le verifiche richieste dalla direttiva (UE) 2025/25 troveranno applicazione soltanto per il futuro e che, per molti anni, le informazioni e i documenti contenuti nei registri delle imprese resteranno sostanzialmente quelli raccolti, forse con modalità non troppo rigorose, prima dell'entrata in vigore della direttiva. Infine, non si può neppure ritenere che l'abolizione degli obblighi di legalizzazione e *apostille* possa essere letta come una conferma della necessità di

---

[102] Un'interpretazione di questo tipo è stata suggerita da J. SCHMIDT, *The Digitalisation*, (nt. 1), 594, la quale però non distingue chiaramente tra mutuo riconoscimento e accettazione; sul punto si veda anche ID., *Upgrading*, (nt. 1), 572.

[103] Nella prospettiva dell'ordinamento italiano, si deve sottolineare che anche il semplice controllo qualificatorio previsto nel nostro ordinamento ha caratteri diversi – e comunque meno superficiali – di quelli imposti dalla direttiva (UE) 2025/25. Per un approfondimento sul punto, si veda G. VANZELLI, *I poteri di controllo dell'ufficio del registro delle imprese*, in *Il registro* (nt. 8), 105 ss.; in argomento si veda anche A. SELMIN, *Il procedimento di iscrizione su domanda*, in *Il registro* (nt. 8), 71 ss., 85 s.

[104] Esprimono dubbi su un'applicazione indiscriminata del principio di mutuo riconoscimento P.M. BENDER, (nt. 1), 58; L. BOCK, (nt. 1), 9; J. LIEDER, (nt. 1), 2070; in argomento si veda anche P. STELMASZCZYK, M. WOSGIEN, (nt. 1), 555 ss.

riconoscere automaticamente il valore delle informazioni scambiate attraverso il BRIS [105].

Per fare un esempio concreto, se il registro delle imprese italiano riceve dall'estero una comunicazione sulla cancellazione di una società, per procedere alla chiusura della sede secondaria in Italia sarebbe necessario verificare se, effettivamente, l'informazione è iscrivibile [106]. Può capitare, infatti, che la cancellazione della società derivi da una fusione, una scissione o una trasformazione transfrontaliera, operazioni che non dovrebbero comportare necessariamente la chiusura della sede secondaria [107]. Lo scambio di informazioni attraverso il sistema di interconnessione, infatti, non sostituisce gli accertamenti richiesti per l'inserimento di documenti e dati nel registro delle imprese, verifiche che, invece, costituiscono il presupposto per poter attribuire un valore giuridico ai dati pubblicati.

D'altra parte, utili spunti di riflessione su questi temi possono essere ricavati dalle disposizioni del nostro ordinamento sul registro dello stato civile, in cui si distingue tra atti formati all'estero relativi a cittadini italiani e atti formati all'estero relativi a cittadini stranieri. Mentre i primi sono soggetti al controllo di non contrarietà all'ordine pubblico, i secondi, su richiesta, possono essere trascritti – senza questa verifica – dall'ufficiale dello stato civile italiano, per rilasciare agli interessati copia degli stessi. La distinzione tra i due tipi di atti consisterebbe proprio nell'assenza o meno di controlli sulla conformità all'ordine pubblico, dalla quale discende anche un diverso valore probatorio [108].

Calando queste considerazioni nel contesto dell'interconnessione dei registri

---

[105] Basti pensare ai documenti dello stato civile per cui il regolamento (UE) 2016/1191 introduce un'esenzione dagli obblighi di legalizzazione e *apostille*, ma che, solo per questo motivo, non sono esentati dai controlli previsti dagli artt. 15 ss. del d.p.r. n. 396/2000 necessari per ottenere la trascrizione presso l'ufficio dello stato civile. In particolare si deve segnalare che anche questi documenti sono soggetti al controllo di non contrarietà all'ordine pubblico previsto dall'art. 18 di detto d.p.r.

[106] È significativo che, nel suo contributo sui poteri di controllo dell'ufficio del registro delle imprese, G. VANZELLI, (nt. 103), non dedichi particolare attenzione al controllo dei dati scambiati attraverso il BRIS.

[107] In effetti, l'art. 34, par. 3, direttiva (UE) 2017/1132, introdotto dalla direttiva 2012/17/UE precisa che, sebbene gli Stati membri debbano stabilire una procedura per provvedere alla cancellazione delle succursali una volta che una società sia stata sciolta o cancellata dal registro, questa procedura non si applica alle succursali di società cancellate dal registro a seguito di un cambiamento della ragione sociale, di fusioni, di scissioni, o di trasferimenti transfrontalieri della sede sociale. Nel nostro ordinamento questa precisazione non ha avuto seguito perché il legislatore italiano non ha ritenuto necessario recepire la direttiva 2012/17/UE se non con il d.m. 8 giugno 2017 del Ministero dello sviluppo economico, di natura prevalentemente tecnica, che non affronta la questione. Quando si darà attuazione alla direttiva (UE) 2025/25 sarà necessario porre rimedio a questa lacuna, per riallineare il nostro diritto con quello dell'Unione. In quella sede sarà opportuno anche affrontare la questione dei controlli che il registro delle imprese è tenuto ad effettuare quando riceve documenti o informazioni dall'estero.

[108] In particolare si veda il parere del Consiglio di Stato dell'8 giugno 2011, n. 1732.

delle imprese, sembra che gli approcci possibili, quindi, siano due: o si ritiene che i documenti e le informazioni provenienti dai registri stranieri debbano essere oggetto di verifiche in Italia, e allora questi dati acquisiranno il valore che avrebbero atti simili formati nel nostro ordinamento, oppure si deve concludere che il valore giuridico di detti dati, seppur "accettati", resta interamente rimesso alle valutazioni del legislatore nazionale. In ogni caso, non sembra che il semplice passaggio di dati attraverso il BRIS possa avere la virtù di attribuire a informazioni e documenti un valore giuridico potenzialmente superiore a quello che essi avevano nell'ordinamento da cui provengono [109].

Nonostante le novità della direttiva (UE) 2025/25, quindi, si deve escludere che il diritto societario dell'Unione europea adotti in via generalizzata un principio di mutuo riconoscimento per i dati scambiati attraverso il BRIS. Questa conclusione, d'altra parte, è contenuta anche nel considerando (26) della direttiva (UE) 2025/25, in cui si afferma che la previsione della possibilità di rifiutare documenti stranieri non introduce «un principio generale di riconoscimento reciproco in relazione a tutti i documenti e a tutte le informazioni conservati nei registri delle imprese nazionali».

25. *I limiti alla possibilità di verificare la legittimità dei dati presentati per la registrazione delle succursali.*

L'ultimo profilo che si deve esaminare è quello relativo alla modifica dell'art. 28 *bis*, par. 4, lett. *c*), direttiva (UE) 2017/1132, che oggi non consente più agli Stati membri di prevedere regole per verificare la legittimità di alcuni dati presentati per la registrazione delle succursali, se essi sono stati ricavati, alternativamen-

[109] Sul punto si rinvia a quanto detto in precedenza sull'efficacia probatoria dei documenti di altri Stati membri che devono essere accettati nel nostro ordinamento in forza del diritto unionale (v. nt. 99), ricordando che questi, tendenzialmente, hanno la stessa efficacia probatoria che hanno nello Stato membro d'origine, fatto salvo il limite dell'ordine pubblico. Certamente, questa regola non è direttamente applicabile ai dati scambiati attraverso il BRIS. Tuttavia, sembra che il diritto unionale graviti intorno a questo approccio, che, peraltro, è coerente con le previsioni dell'art. 17 della direttiva (UE) 2017/1132 (cfr. nt. 94). Di conseguenza, da un lato, il diritto dell'Unione non proibisce agli Stati membri d'introdurre regole che circoscrivano ancor di più il mutuo riconoscimento – o per meglio dire la mutua accettazione – dei dati provenienti dall'estero, ma, dall'altro, non impedisce l'adozione di soluzioni più liberali. Considerata la mancanza di una vera e propria armonizzazione sul punto, e facendo salva l'applicazione del principio di accettazione, il cui contenuto, tuttavia, resta indefinito nel diritto societario unionale, probabilmente molti Stati membri adotteranno regole meno aperte al riconoscimento dei dati provenienti dall'estero rispetto a quelle oggi esistenti per la circolazione dei documenti la cui accettazione transfrontaliera è delineata in termini più chiari. Non si può escludere, quindi, che il principio di accettazione verrà attuato come un semplice *obbligo di tener conto* dei dati provenienti dall'estero, in conformità, peraltro, a quanto sancito in CGUE, 12 luglio 2012, causa C-378/10, *VALE Építési kft* (cfr. ancora nt. 99).

te, direttamente dal registro della società, attraverso il BRIS, dal portale e-Justice o dal certificato delle società UE [110].

Questa disposizione, infatti, sembra andare oltre la semplice "accettazione" delle risultanze del registro straniero, senza introdurre, però, un chiaro obbligo di mutuo riconoscimento dei dati [111]. In realtà, più semplicemente, questa previsione impone di ricavare i documenti e le informazioni dal registro della società, per mantenere la coerenza tra questo registro e quello della succursale, perché, probabilmente, il legislatore dell'Unione considera eccessivo che i dati pubblicati per una succursale possano essere oggetto di verifiche più approfondite di quelle richieste per i dati disponibili nel registro in cui la società è iscritta [112].

In effetti, questa disposizione non stabilisce che le informazioni trasmesse dal registro della società e pubblicate in quello della succursale, in quanto non soggette a controllo nello Stato membro di destinazione, debbano avere lo stesso valore legale di quelle pubblicate nel registro della succursale. Inoltre, almeno implicitamente, questa previsione rafforza anche la conclusione che il diritto dell'Unione europea non richiede il mutuo riconoscimento dei documenti scambiati attraverso il BRIS, perché, *a contrario*, in tutti gli altri casi in cui si fa ricorso al sistema di interconnessione, nulla impedisce agli Stati membri di richiedere l'effettuazione di verifiche.

Pertanto, inteso in questi termini, l'art. 28 *bis*, par. 4, lett. *c*), direttiva (UE) 2017/1132, è soltanto un'eccezione, dalla portata poco chiara, che conferma la regola che consente agli Stati membri di introdurre presidi per verificare la correttezza delle informazioni ricevute attraverso il BRIS. Nel nostro ordinamento, quindi, per non porre a rischio l'affidamento che gli operatori ripongono nelle risultanze dei registri delle imprese, la questione della previsione di questi presidi – e delle conseguenze a livello probatorio della loro assenza – dovrà essere valutata con molta cautela.

---

[110] Si veda E. Bocchini, *Il Registro*, (nt. 8), 398, il quale riteneva fondamentale il principio del controllo dell'ordinamento di origine.

[111] Cfr. nt. 77 e testo corrispondente.

[112] Questa previsione, quindi, sembra essere orientata più che altro a limitare le discordanze tra il registro della società e quello della succursale. In questa prospettiva perde parte della sua rilevanza concreta la regola sancita dall'art. 2508, secondo comma, c.c. (in attuazione dell'art. 29, par. 2, direttiva (UE) 2017/1132), che dà prevalenza alla pubblicità effettuata dalla sede secondaria rispetto a quella effettuata dalla società.

La direttiva (UE) 2025/25 e l'efficacia delle iscrizioni dei registri delle imprese interconnessi

Directive (EU) 2025/25 and the effectiveness of interconnected business register records

Massimo Bianca*

DOI 10.17473/2282-667X-2025-1-12

ABSTRACT

La direttiva 2025/25 UE segna un ulteriore passo avanti in direzione di una crescente digitalizzazione del diritto societario. Lo scritto analizza le principali novità previste dal provvedimento, interrogandosi in merito alle conseguenze che potrebbero eventualmente derivarne per il diritto nazionale. Tra i tanti motivi di interesse, spiccano le disposizioni concernenti il potenziamento del BRIS, alcune delle quali potrebbero avere delle ripercussioni sull'efficacia delle informazioni ricavabili dal sistema di interconnessione dei registri delle imprese.

Directive 2025/25 EU marks a further step in the direction of an increasing digitalisation of company law. The paper analyses the main novelties provided for by the measure, questioning the possible consequences for national law. Among the many reasons of interest, the provisions concerning the enhancement of BRIS stand out, some of which could have repercussions on the effectiveness of the information obtainable from the system of interconnection of business registers.

SOMMARIO:

1. Introduzione. – 2. Cenni ai principali interventi sulla disciplina dei registri commerciali. – 3. Evoluzione ed affermazione del sistema di interconnessione dei registri delle imprese. – 4. Le novità in tema di iscrizioni estranee alla interconnessione dei registri. – 5. Gli effetti derivanti dalla interconnessione dei registri.

* Professore ordinario di diritto commerciale, Università degli Studi di Trieste; e-mail: bianca@units.it.

1. *Introduzione.*

Il 19 dicembre 2024 il Parlamento ed il Consiglio UE hanno definitivamente approvato la direttiva UE 2025/25, pubblicata nella G.U.U.E. del 10 gennaio 2025.

Il provvedimento, che segna un ulteriore avanzamento nella digitalizzazione del diritto societario, si colloca nel solco del 2030 *Digital Compass* e costituisce una tappa intermedia del Decennio Digitale Europeo, avviato nel 2020 [1]. Come di consueto, l'art. 24 assegna un ampio mandato alla Commissione, delegata ad emanare le opportune disposizioni tecniche ed a curare il coordinamento con altri provvedimenti, ad iniziare dalla direttiva 2024/1183 UE, riguardante il portafoglio europeo di identità digitale. Come già accaduto in occasione dei precedenti interventi a disciplina del sistema di interconnessione dei registri commerciali, dei quali si dirà brevemente in un successivo paragrafo, la Commissione completerà il quadro normativo attraverso appositi regolamenti delegati. In ogni caso, l'art. 4 della direttiva fissa il termine del 31 luglio 2027 per la sua attuazione, lasciando liberi gli Stati membri di individuare «le disposizioni legislative, regolamentari o amministrative» a ciò destinate, che dovranno comunque trovare per lo più applicazione entro il 31 luglio 2028.

Questo saggio intende avviare delle riflessioni in merito alle scelte ed alle concrete modalità di attuazione da parte del nostro legislatore, che, probabilmente, attenderà l'emanazione dei regolamenti delegati UE prima di mettervi concretamente mano. Allo stato non pare ancora possibile avere una prognosi n merito alle sue modalità e, in particolare, se ed in che misura l'attuazione della Direttiva potrà comportare una modifica delle disposizioni codicistiche o verrà affidata ad una legge speciale, fermo restandone l'inevitabile completamento per tramite di disposizioni di fonte secondaria.

La direttiva, che ha avuto una gestazione alquanto protratta anche in considerazione del tempo richiesto per le necessarie traduzioni – che, come si dirà appresso, appaiono però non sempre armoniche e, specie nella versione in lingua italiana, alquanto inadeguate ed insoddisfacenti [2] – incide su due preesistenti discipline societarie.

---

[1] La direttiva risponde agli obiettivi di digitalizzazione stabiliti nella comunicazione della Commissione, del 2 dicembre 2020, dal titolo «Digitalizzazione della giustizia nell'Unione europea – Un pacchetto di opportunità» e nella comunicazione del 9 marzo 2021 dal titolo «Bussola per il digitale 2030: il modello europeo per il decennio digitale» nonché alla necessità di agevolare l'espansione transfrontaliera delle PMI sottolineata nelle comunicazioni «Una strategia per le PMI per un'Europa sostenibile e digitale», del 10 marzo 2020, e «Aggiornamento della nuova strategia industriale 2020: costruire un mercato unico più forte per la ripresa dell'Europa», del 5 maggio 2021. Sul punto si veda anche M. SPERANZIN, *Le società di persone nella direttiva (UE) 2025/25*, in questo fascicolo della *Rivista*, par. 1.

[2] Giudizio condiviso anche dagli Autori degli altri contributi ospitati in questo fascicolo della Rivista. Si vedano: C. MALBERTI, *La direttiva (UE) 2025/25 sull'ampliamento e miglioramento dell'uso di strumenti e processi digitali nel diritto societario: istruzioni per l'uso in vista del recepimento*, in questo fascicolo della *Rivista*, par. 15; M. SPERANZIN, (nt. 1), par. 2.

Anzitutto, novella l'art. 3 della direttiva 2009/102/CE, implementando e rendendo quindi disponibili anche attraverso il BRIS (acronimo identificante il *Business Registers Interconnection System*) [3] gli adempimenti pubblicitari richiesti per il mantenimento della responsabilità limitata nelle società di capitali unipersonali [4].

In secondo luogo, interviene massicciamente sulla direttiva 2017/1132 UE, nota come direttiva "di codificazione" o "di consolidamento", interpolandovi delle disposizioni del tutto nuove e modificando altre, tra le quali anche quelle appena introdottevi dalla direttiva 2019/1151 [5], che aveva già implementato l'uso degli strumenti e dei processi digitali nel diritto societario [6], disciplinando, tra l'altro, la costituzione online delle società di capitali [7]. Tra gli obiettivi perseguiti dalla di-

---

[3] Com'è noto, è così identificato il sistema di interconnessione dei registri commerciali, attivo dal giugno del 2017, ed al quale aderiscono, attualmente, unitamente ai Paesi dell'Unione europea, la Norvegia, l'Islanda ed il Lichtenstein. Non ne fa parte il Regno Unito che, anche nell'ottica di un maggiore contrasto al riciclaggio, spesso favorito dall'impiego di partnership, ha però avviato con l'*Economic Crime and Corporate Transparency Act* del 2023 una profonda riforma della regolazione della Companies House, in larga parte ancora risalente al 1844, e dei tre *Registrars of Companies* (inglese e gallese, scozzese, nord irlandese) lì previsti. La riforma varata nel Regno Unito, che prevede un significativo incremento della quantità e dell'affidabilità delle informazioni da iscriversi nei registri ed un'accentuazione dei controlli, non è dissimile, per molti aspetti, da quella promossa attraverso la direttiva qui in esame dalle istituzioni europee. In merito all'impiego delle partnership, specie delle Limited Partnership di diritto scozzese, con finalità di riciclaggio, si vedano le considerazioni già avanzate da M. SPERANZIN, *Le società in accomandita semplice in prospettiva comparatistica*, in AA.VV., *Governance e Mercati, Studi in onore di Paolo Montalenti*, a cura di M. Callegari, S.A. Cerrato, E.R. Desana, II, Torino, Giappichelli, 2022, 1340, al quale si rinvia anche per gli ampi riferimenti alla nota 19.

[4] L'intervento, che riguarda l'art. 3 della direttiva 2009/102/CE, attiene all'iscrizione delle generalità del socio unico nel registro delle imprese interconnesso, da operarsi con le modalità indicate dall'art. 16 della direttiva 2017/1132 CE, così come modificato dalla stessa direttiva UE 2024/25.

[5] Aspetto ben segnalato anche da A. ZANARDO, *La rinnovata disciplina del controllo preventivo sugli atti costitutivi e sugli statuti alla luce della direttiva (UE) 2025/25*, in questo fascicolo della *Rivista*, par. 1.

[6] Sulla Direttiva 2019/1151, generalmente nota come direttiva "CorpTech", si vedano: A. ZANARDO, *Costituzione online e costituzione standardizzata di società di capitali*, Torino, Giappichelli, 2022, *passim*; D. MALTESE, *La costituzione online di società a responsabilità limitata (anche semplificata)*, in *Riv. soc*., 2022, 671; N. DE LUCA, *La costituzione online. Riflessioni sulla Direttiva 2019/1159/EU (Direttiva Corptech)*, in *Riv. not*., 2020, 413. Si veda anche M. SPERANZIN, (nt. 1), par. 1.

[7] In relazione allo specifico aspetto della costituzione online di società di capitali ed alla decisione del 29 marzo 2021 con cui il Consiglio di Stato cassava lo speciale regime di costituzione previsto per le s.r.l. start up innovative, si vedano, unitamente agli autori citati nella nota precedente: S. CORSO, *La costituzione in modalità digitale delle s.r.l. start up innovative: il Consiglio di Stato censura la disciplina ministeriale*, in *Giur. comm*., 2022, II, 123; F. INNOCENTI, *Quale futuro per la costituzione online della s.r.l. start up innovativa dopo l'intervento del Consiglio di Stato*, in *Giur. comm*., 2022, II, 132; V. DONATIVI, *sub* art. 2189, *Registro delle imprese. Obbligo di registrazione*, in *Commentario del codice civile e codici collegati*, a cura di G. De Nova, Scialoja-Branca-Galgano, Bologna, Zanichelli, 2024, 33; F. MUCCIARELLI, *Costituzione digitale delle società ed interconnessione tra i regi-*

rettiva UE 2025/25, spiccano quelli volti ad un potenziamento del sistema di interconnessione dei registri delle imprese (BRIS).

Tale ultima iniziativa, si legge nel Secondo Considerando, mira ad un ulteriore rafforzamento del mercato unico europeo ed è volta soprattutto ad «accrescere la fiducia e la trasparenza nel contesto imprenditoriale e agevolare le operazioni e le attività delle società nel mercato interno, in particolare in relazione alle microimprese ed alle piccole e medie imprese (PMI)». Proprio per questo, la direttiva UE 2025/25 non si occupa solo delle società di capitali, ma anche delle società commerciali di persone [8]. Anzi, come chiarisce il Quindicesimo Considerando, dei tipi di società indicati nel suo Allegato II-*ter* [9], che nel caso dell'Italia sono la s.n.c. e la s.a.s. [10].

Si tratta della più importante novità, giacché le società commerciali di persone [11] sono destinatarie di molte disposizioni, frutto di una duplice tecnica normativa. A volte, la direttiva consente di estendere ad esse alcune norme dettate a disciplina delle società di capitali, altre volte introduce delle norme ad hoc, per esse sole concepite.

In linea di massima, le diverse modalità di intervento si ripercuotono sugli obiettivi e sul livello di armonizzazione [12].

---

stri, in AA.VV., *Diritto societario, digitalizzazione e intelligenza artificiale. In ricordo di Agostino Gambino*, a cura di N. Abriani, R. Costi, Milano, Giuffrè, 2023, 27; N. DE LUCA, *Strumenti e processi digitali nel diritto societario. Le nuove frontiere dell'evoluzione tecnologica*, in AA.VV., *Studi di diritto commerciale per Vincenzo Di Cataldo*, a cura di C. Costa, A. Mirone, R. Pennisi, P.M. Sanfilippo, R. Vigo, II, Torino, Giappichelli, 2021, 261; S.A. CERRATO, R.M. COLANGELO, *Costituzione online e costituzione mediante smart contracts. Conferimenti, finanziamenti, obbligazioni (s.f.p.) in criptovalute*, in *Trattato delle Società*, diretto da V. DONATIVI, I, Torino, Utet, 2022, 1088. Ci sia permesso rinviare anche a MA. BIANCA, *La costituzione online delle società tra un arresto del Consiglio di Stato e l'attuazione della Direttiva UE 1151/2019*, in questa *Rivista*, 2021, 1315.

[8] La direttiva 2025/25 UE non si applica, allo stato, alle società cooperative. Il suo art. 3 prevede, però, che entro il 31 luglio 2032 la Commissione debba procedere ad una sua valutazione, in esito alla quale valuterà (art. 3, terzo comma, lett. *D*) la loro eventuale inclusione nell'ambito di applicazione della direttiva, in linea con le disposizioni sulle società di persone elencate nell'allegato II-*ter*, tenendo conto nel contempo delle caratteristiche specifiche delle cooperative

[9] Si veda anche C. MALBERTI, (nt. 2), par. 8.

[10] Si noti però che l'art. 18, primo comma, direttiva 2017/1132, nel testo modificato dalla direttiva 2025/25 UE, consente agli Stati membri di rendere accessibili attraverso il sistema di interconnessione anche i documenti e le informazioni (indicate dall'art. 14-*bis*) relative ad altri tipi societari. La scelta di non estendere la direttiva alle società di persone non esercenti attività commerciale è oggetto di critiche da parte della dottrina tedesca, si veda a tale ultimo proposito M. SPERANZIN, (nt. 1), par. 2.

[11] Le società di persone sono impropriamente definite «partnership» dall'art. 2 della direttiva 2025/25 e, conseguentemente, anche dal novellato art. 1 della direttiva 2017/1132 UE, almeno nella versione in lingua italiana. Non così nella versione germanofona della direttiva 2025/25 UE, che non usa il termine «partnership». In termini altrettanto critici, M. SPERANZIN, (nt. 1) par. 2.

[12] In merito alle così dette "basi giuridiche" dell'armonizzazione del diritto societario, general-

L'estensione delle disposizioni concepite per le società di capitali ai tipi di società di persone costituisce, in genere, solo un'opzione rimessa ai singoli legislatori nazionali. Ne è esempio la modifica introdotta dall'art. 2, primo comma, n. 4, direttiva 2025/25 UE all'art. 7 della direttiva 2017/1132 [13]. La disposizione non brilla certo per chiarezza, almeno nella versione italiana [14]. Ad ogni buon conto, l'unica disposizione, tra quelle ricomprese nella Sezione 2, facente "specifico" riferimento a quei tipi societari è l'art. 10, concernente i controlli sull'atto costitutivo [15]. Non è chiaro se la novella implichi anche la possibilità di stabilire l'eventuale estensione delle misure di coordinamento previste dalla sua intera Sezione 2, rubricata «Nullità della società e validità dei suoi obblighi», anche ai tipi di società dell'Allegato II-*ter*. Si tratterebbe di una novità capace di forte impatto sistematico, giacché, ove il nostro legislatore optasse per siffatta estensione, la disciplina della s.n.c. e della s.a.s. dovrebbe essere significativamente modificata [16].

Nel secondo caso, ovverosia nel caso di norme ad hoc, l'obiettivo di effettiva armonizzazione non permette, invece, diverse opzioni (se non quelle tecniche, che saranno probabilmente contemplate dai regolamenti delegati) [17]. Così, ad esempio, nell'art. 14-*bis* della direttiva 2017/1132, che indica gli adempimenti pubblicitari da eseguirsi sui registri per le società di persone commerciali.

Entrambe le questioni verranno riprese in seguito.

Tornando allo sguardo d'insieme, l'intento della direttiva 2025/25 UE, ben evidenziato nei tanti *Considerando*, che precedono il vero e proprio articolato normativo, è quello di provare a porre rimedio alle difficolta che ancora si incontrano nelle negoziazioni transfrontaliere, sia per la scarsa quantità di informazioni ad oggi attingibili dai registri delle imprese nazionali, e quindi anche tramite il

---

mente individuate soprattutto nell'art. 54 TFUE, si vedano, tra i tanti: L. ENRIQUES, A. ZORZI, *Armonizzazione e arbitraggio normativo nel diritto societario europeo*, in *Riv. soc*., 2016, 775; C. MALBERTI, *La Commissione europea presenta una proposta di direttiva sulla c.d. European cross border association*, in *Riv. soc*., 2023, 1319.

[13] L'art. 7, primo comma, direttiva 2017/1132, nel testo modificato dall'art. 2, primo comma, direttiva 2025/25, stabilisce che «Le misure di coordinamento prescritte dalla presente sezione si applicano alle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative degli Stati membri riguardanti i tipi di società elencati nell'allegato II e, ove specificato, mutatis mutandis, ai tipi di società elencati nell'Allegato II ter».

[14] Perplessità condivisa anche da M. SPERANZIN, (nt. 1), par. 2.

[15] Si vedano: A. ZANARDO, (nt. 5), par. 1; C. MALBERTI, (nt. 2), par. 6.

[16] Per alcuni spunti in merito alle conseguenze che deriverebbero dall'estensione dell'art. 9 della direttiva 2017/1132 si veda C. MALBERTI, (nt. 2), par. 8.

[17] Il differente livello di armonizzazione è ben sottolineato nel Quindicesimo Considerando, laddove ritiene «opportuno che in tutti gli Stati membri siano pubblicate le stesse informazioni di base su tali società di persone», seppur precisando che «gli obblighi di pubblicità (…) dovrebbero rispecchiare gli obblighi di pubblicità ai quali sono soggette le società di capitali, ma dovrebbero essere adattati alle caratteristiche specifiche delle società di persone».

BRIS, sia per i costi ed i tempi imposti dall'impiego della apostille o dall'obbligo di traduzione dei documenti della società.

2. *Cenni ai principali interventi sulla disciplina dei registri commerciali.*

Come emerge già ad una prima lettura, benché la direttiva 2025/25 UE intervenga su diversi fronti, quasi tutti attengono agli adempimenti pubblicitari ed al funzionamento dei pubblici registri commerciali e del loro sistema di interconnessione [18]. Non essendo questa la sede per un più ampio commento, ci si limita a passare rapidamente in rassegna le principali novità, con l'avvertenza che, per una più agevole lettura, si farà direttamente riferimento alle vigenti disposizioni della direttiva 2017/1132, nel testo modificato o interpolato *ex novo* dalla direttiva 2025/25.

Un primo elemento di novità risiede nella previsione di una facilitazione della iscrizione della costituzione delle società o della istituzione di sedi secondarie nei pubblici registri commerciali. L'art. 13-*undecies*, primo comma, dispone, infatti, che queste possano essere richieste online, anche attraverso un relativo abbattimento delle barriere linguistiche che potrebbero complicare l'impiego di simili procedure [19]. Il tema delle barriere linguistiche costituisce, in effetti, uno dei *leit motiv* della direttiva, tanto che l'art. 13-*septies* impone agli Stati membri di rendere disponibile sui portali o sui siti web per la registrazione, accessibili mediante lo sportello digitale unico, un vasto set di informazioni ed istruzioni sulla costituzione della società e sull'aggiornamento dei registri, nonché persino una sorta di compendio delle principali disposizioni di diritto societario [20], da fornirsi «in almeno una lingua ampiamente compresa dal maggior numero di utenti transfrontalieri». La disposizione rimette ai singoli legislatori nazionali la scelta di questa seconda lingua, che sarà verosimilmente orientata dal target di utenza transfrontaliera di volta in volta individuato. Quindi, se è plausibile che, per ragioni di diffusio-

[18] Per alcune prime notazioni sulla Proposta di direttiva presentata dalla Commissione UE il 29 marzo 2023 e sulla direttiva 2025/25 si vedano, rispettivamente, C. MALBERTI, *La Commissione europea presenta una nuova di direttiva nel contesto dell'iniziativa "Perfezionare il diritto societario digitale"*, in *Riv. soc*., 2023, 623, e A. ZANARDO, *Pubblicazione in GUUE della direttiva (UE) 2025/25 del 19 dicembre 2024 relativa all'ulteriore ampliamento dell'uso di strumenti e processi digitali nel diritto societario europeo*, in *Newsletter ODC*, 16 gennaio 2025.

[19] La Direttiva non si occupa solo delle barriere linguistiche, ma anche di quelle cognitive che potrebbero derivare dalla disabilità degli utenti, per le quali il trentanovesimo Considerando stabilisce l'impiego di formati accessibili dalle persone disabili.

[20] L'art. 13-*septies* nulla dice in merito a siffatte principali disposizioni di diritto societario, rimettendone la concreta individuazione ai legislatori nazionali. Stante la funzione della disciplina, è plausibile che la norma evochi quantomeno le disposizioni concernenti la costituzione delle società e l'iscrizione del negozio costitutivo nel registro delle impese.

ne, si preferirà quasi sempre la lingua inglese, sarebbe opportuno venissero considerate anche le altre lingue effettivamente parlate negli specifici contesti transfrontalieri (per l'Italia, potrebbero essere importanti lo sloveno, il tedesco ed il francese, diffusi nell'arco alpino). Si noti che la disposizione non qualifica ulteriormente questa seconda lingua, che potrebbe quindi anche non rientrare tra quelle ufficiali. La circostanza potrebbe lasciare aperta la possibilità di ricorrere anche ad altre lingue ampiamente comprese, come, ad esempio, la lingua romanza e il ladino.

Un secondo elemento di novità riguarda l'art. 14, che prevede un ampliamento delle informazioni attinenti alle società di capitali che dovranno essere rese disponibili sui registri commerciali e che potranno essere attinte attraverso il BRIS. L'estensione attiene al numero di dipendenti [21], che la direttiva considera qualificare l'impresa, ed all'oggetto della società, che descrive la sua attività principale, o le sue attività principali, e che può essere espresso anche attraverso il codice NACE [22].

La novità appare ancora più rilevante alla luce dell'aggiunta di un nuovo art. 14-*bis*, che, nella versione in lingua italiana, impone agli Stati di prevedere [23] – si tornerà appresso sul punto – l'iscrizione nel registro di un quasi altrettanto ampio ventaglio di informazioni riguardanti i già menzionati tipi di società di persone [24] e, altra novità di assoluto rilievo, il deposito dei loro bilanci [25].

In terzo luogo, l'art. 16-*ter* contempla l'istituzione, il rilascio e la valenza di un certificato informatico delle società UE, stabilendo a chiare lettere che questo dovrà essere accettato in tutti i Paesi UE quale «prova sufficiente al momento della emissione» della incorporazione della società – di capitali o di persone – e delle informazioni in esso riportate.

In quarto luogo, l'art. 16-*octies* rafforza il così detto principio *una tantum*, o "*once-only principle*", già introdotto dalla direttiva 2019/1151 (UE), in virtù del

---

[21] Il diciassettesimo Considerando chiarisce che questo dovrà essere contenuto nel bilancio di tutti i tipi di società, anche quelle commerciali di persone.

[22] Acronimo del codice della classificazione statistica delle attività economiche nelle Comunità europee (NACE). Sul punto si veda anche C. MALBERTI, (nt. 2), par. 10.

[23] Il nuovo art. 1 della Direttiva 2017/1332 fa espresso riferimento «alla pubblicità delle società di persone».

[24] Il Sedicesimo Considerando reputa «opportuno che le informazioni sulle società commerciali di persone siano accessibili anche a livello dell'Unione attraverso il sistema di interconnessione dei registri, allo stesso modo delle informazioni sulle società di capitali, con determinate informazioni rese disponibili gratuitamente, e che le società commerciali di persone siano identificate inequivocabilmente mediante l'identificativo unico europeo («EUID»)».

[25] L'art. 14, lett. *k*), si riferisce «ai documenti contabili di ciascun esercizio finanziario la cui pubblicazione è obbligatoria in forza delle direttive 86/635/CEE, 91/674/CEE e 2013/34/UE». È opportuno aggiungere che il nono Considerando esclude qualsiasi controllo preventivo dei bilanci delle società. Sul punto, M. SPERANZIN, (nt. 1), par. 3; C. MALBERTI, (nt. 2), par. 12.

quale non potrà essere richiesto alle società di fornire più volte alle autorità, ancorché di altri Paesi membri, le medesime informazioni già disponibili in un pubblico registro e scambiabili attraverso il BRIS o, in alternativa, direttamente accessibili dal sistema di interconnessione dei registri attraverso il portale europeo della giustizia elettronica [26].

In quinto luogo, l'art. 16-*quater* istituisce e permette l'impiego di un modello standardizzato di procura digitale multilingue, che potrà essere rilasciata, ma a quanto sembra solo nell'ambito delle procedure aventi una dimensione transfrontaliera e rientranti nell'ambito di applicazione della medesima direttiva [27], per conferire il potere di rappresentanza della società. Il secondo comma precisa che questa procura dovrà essere accettata in tutti i paesi UE come prova del diritto, conferito alla persona autorizzata, di rappresentare la società, nei termini specificati nel documento [28].

In sesto luogo, l'art. 16-*quinquies* elimina gli obblighi di legalizzazione dei documenti societari, permettendo il diretto uso di copie certificate dei documenti ricavabili dai registri nazionali. Si muove nella stessa direzione l'art. 16-*octies*, che chiede agli Stati di adoperarsi in modo da limitare la richiesta di traduzione dei documenti societari quando le informazioni possano essere ottenute tramite il BRIS o attraverso il certificato informatico previsto dal già ricordato art. 16-*ter*.

È opportuno aggiungere che l'art. 21 prevede che per gli atti e le indicazioni soggette obbligatoriamente a pubblicità debba utilizzarsi la lingua ufficiale dello Stato in cui queste debbano essere eseguite. Tuttavia, il secondo comma consente al richiedente di procedervi, in aggiunta, anche in un'altra lingua ufficiale dell'Unione, ferma però restando, in caso di discordanze, la prevalenza della prima versione [29].

Infine, l'art. 22 prevede un potenziamento del sistema di interconnessione dei registri delle imprese, che l'art. 23 della direttiva 2017/1132 consente di affidare in gestione a privati. Il settimo comma dell'art. 22, di nuova introduzione, ne istituzionalizza il collegamento, tramite l'Identificativo Unico Europeo (EUID), delle

---

[26] Sul punto, C. MALBERTI, (nt. 2), par. 5.

[27] Si esprime in questi termini l'art. 16-*quater*, che al primo comma ne prevede l'impiego «per svolgere procedure che rientrano nell'ambito di applicazione della presente direttiva in un altro Stato membro, in particolare la costituzione di società, la registrazione o la chiusura di succursali, nonché trasformazioni, fusioni e scissioni transfrontaliere». Si veda C. MALBERTI, (nt. 2), par. 16.

[28] Lo stesso art. 16 ed il Ventottesimo Considerando lasciano comunque impregiudicate le norme nazionali in materia di rappresentanza legale e statutaria o qualsiasi altro tipo di procura. Sul punto, anche per quel che attiene alla possibilità di una iscrizione della procura nel registro delle imprese, C. MALBERTI, (nt. 2), par. 16.

[29] Merita rammentare le novità già introdotte nel 2009 con l'art. 2050, quinto comma, c.c. Sul punto C. IBBA, *Profili pubblicitari, efficacia dichiarativa delle iscrizioni e società di capitali*, in *Trattato delle Società*, (nt. 7), II, 1597.

quali tutte le società dovranno dotarsi a norma dell'art. 16 [30], con il sistema di interconnessione dei registri dei proprietari effettivi (noto come BORIS *Beneficial Ownership Register Interconnection System*) e con il registro interconnesso delle procedure di insolvenza (noto come IRI *Insolvency Register Interconnection*) [31].

L'art. 3 della direttiva 2025/25 prevede che la Commissione effettui entro il 31 luglio 2032 una valutazione del suo effettivo impatto, presentando una relazione sulle sue principali risultanze al Parlamento europeo, al Consiglio e al Comitato economico e sociale europeo. Siffatta relazione sarà volta ad appurare, tra l'altro, l'opportunità di estenderne l'applicazione anche alle società cooperative e, opzione sin da ora caldeggiata dal quarantaduesimo Considerando, la possibilità di estendere gli obblighi di iscrizione previsti dagli artt. 14 e 14-*bis* anche alla sede dell'amministrazione centrale ed al centro dell'attività principale.

3. *Evoluzione ed affermazione del sistema di interconnessione dei registri delle imprese.*

L'idea di dare corpo a un sistema europeo di interconnessione dei registri delle imprese [32] ha origini alquanto remote, che per qualche verso possono essere fatte già risalire, almeno per quel che attiene alla tutela dei terzi ed all'affidamento da essi riposto sulle risultanze di siffatti registri, alla ben nota prima misura di diretta armonizzazione in materia societaria [33], la direttiva 68/151 CEE [34]. Questa, però, si limitava ad uniformare la disciplina della rappresentanza e non prevedeva affat-

[30] L'art. 16 prevede che «le società elencate negli allegati II e II ter dispongano di un identificativo unico europeo ("EUID"), di cui al punto 9 dell'allegato del regolamento di esecuzione (UE) 2021/1042 della Commissione, che consenta di identificarle inequivocabilmente nelle comunicazioni tra registri attraverso il sistema di interconnessione dei registri istituito in conformità dell'articolo 22 ("sistema di interconnessione dei registri"). Tale identificativo unico comprende, quanto meno, gli elementi che consentono di identificare lo Stato membro del registro, il registro nazionale d'origine e il numero di iscrizione della società in detto registro e, ove opportuno, elementi atti a evitare errori di identificazione».

[31] Il Decimo Considerando sottolinea che ciò faciliterebbe l'accesso e consentirebbe di effettuare controlli incrociati su tali informazioni, rispettando, al contempo, il regime di accesso alle informazioni in ciascun sistema di interconnessione. Va però ricordato che il registro dei titolari effettivi è stato fatto oggetto di un rinvio pregiudiziale alla Corte di Giustizia UE da parte del nostro Consiglio di Stato. Sul punto si veda M. SPERANZIN, (nt. 1), par. 4.

[32] Per alcuni cenni, si vedano: V. DONATIVI, (nt. 7), 33; F. PERNAZZA, *Informatisation des entreprises et droit européen des sociétés*, in *Dir. comm. int*., 2020, 183.

[33] Sul punto, tra i tanti, F. RONDINELLI, *L'armonizzazione nel diritto comunitario delle società: evoluzione e prospettive*, in AA.VV., *Percorsi di diritto societario europeo*, a cura di E. Pederzini, II ed., Torino, Giappichelli, 2011, 43.

[34] In questi termini, per tutti, E. BOCCHINI, *Pubblicità commerciale europea vs. Registro europeo delle imprese*, in *Giur. comm*., 2014, I, 249. Si veda anche C. MALBERTI, (nt. 2), par. 2.

to una comunicazione delle informazioni tra i diversi registri, all'epoca nemmeno tecnicamente contemplabile.

Per tale ragione, può considerarsi più significativo e pertinente, ancorché non si tratti, nemmeno in questo caso, di un vero e proprio sistema di interconnessione [35], il successivo progetto per l'istituzione dell'European Business Register (EBR). Si tratta di un sistema di networking, lanciato nel 1992, che permette di consultare, oggi online, i registri delle imprese della ventina di Stati aderenti all'EBRA (European Business Register Association) [36].

Quest'ultima notazione testimonia lo stretto ed imprescindibile legame corrente tra l'interconnessione e l'informatizzazione dei registri, non potendosi certo pensare ad un sistema funzionante su base cartacea.

Benché il percorso possa ritenersi caratterizzato da molte altre tappe, per le quali si permette di rinviare direttamente ad altri studi [37], il vero punto di svolta è segnato dalla direttiva 2009/101 CE, che, collocandosi nell'ambito di una più generale iniziativa volta all'informatizzazione dei registri commerciali, crea le premesse tecniche e strutturali per una loro interconnessione a livello europeo [38].

La direttiva, nel prevedere la necessaria istituzione di un fascicolo per ciascuna società di capitali, da tenersi presso registro centrale, ovvero commerciale, dello Stato membro di incorporazione, stabilisce, all'art. 3, primo comma, che siffatto registro debba essere accessibile anche online ed anche da utenti transfrontalieri. Inoltre, la Direttiva contempla all'art. 4 la possibilità che alla pubblicità in lingua ufficiale se ne aggiunga, su base volontaria, anche quella in una diversa lingua, risolvendo in favore della prima ogni discordanza.

La direttiva 2009/101 CE viene modificata dalla direttiva 2012/17 UE, che vi introduce delle ulteriori disposizioni, per la prima volta dedicate ad una vera e propria interconnessione [39]. L'art. 4-*bis* si occupa, come le disposizioni immediatamente successive, della interconnessione dei registri, disposta attraverso l'istituzione di una Piattaforma Centrale Europea, composta dai registri degli Stati membri, dalla vera e propria piattaforma e da un portale europeo che ne consente l'accesso informatico. Il successivo regolamento delegato 2015/884 UE, previsto dall'art. 4-*quater*, vara, attraverso un apposito Allegato, le regole tecniche di funzionamento, che finalmente permetteranno di rendere operativo il BRIS dal 2017.

---

[35] La differenza è messa bene in evidenza da E. BOCCHINI, (nt. 34), 250.

[36] Per qualche maggiore riferimento all'EBR si veda anche F. PERNAZZA, (nt. 32), 187.

[37] E. BOCCHINI, (nt. 34), 253, ne elencava, all'epoca del suo saggio, già quattordici.

[38] Il rapporto corrente tra la informatizzazione dei registri e la loro interconnessione era già stato ben intuito da F. BARACHINI, *La pubblicità commerciale dopo l'istituzione del registro delle imprese (note di commento all'art. 8 legge 29 dicembre 1993 n. 580)*, in *Giur. comm*., 1996, I, 231.

[39] E. BOCCHINI, (nt. 34), 255.

La direttiva 2009/101 confluirà nella già ricordata direttiva 2017/1132 ed una sorte analoga toccherà al regolamento 2015/884 UE, abrogato dal regolamento di esecuzione 2020/2244 UE.

Anche questi saranno, però, poco dopo modificati. La direttiva 2017/1132 UE, come si è già ricordato in precedenza, è modificata dalla direttiva 2019/2121 UE, che, per quanto attiene al sistema di interconnessione, impone agli Stati membri l'implementazione del BRIS, attribuendo a ciascuna impresa un codice identificativo unico europeo «EUID» [40]. Il Regolamento di esecuzione 2020/2244 UE è abrogato dal regolamento 2021/1042 UE.

L'ultima tappa, almeno per il momento, è segnata dalla direttiva 2025/25 qui in esame.

4. *Le novità in tema di iscrizioni estranee alla interconnessione dei registri.*

In linea di massima, salvo quel che si dirà nel successivo paragrafo, il sistema di interconnessione si occupa solo in minima misura degli effetti della pubblicità nei registri commerciali, che, anche in ragione delle differenze ancora correnti tra i vari ordinamenti, rimane per lo più di competenza dei singoli legislatori nazionali.

Ovviamente, ciò non toglie che vi siano aspetti comunque armonizzati, ma non tanto in ragione della interconnessione, ma per effetto dei diversi interventi che già da ben prima avevano uniformato taluni ambiti della disciplina.

Ne offrono puntuale testimonianza gli artt. 8, 9 e 11 della direttiva 2017/1132. Queste disposizioni, di fatto presenti sin dalla già menzionata direttiva 68/151 CEE, si occupano, rispettivamente, della inopponibilità della irregolarità della nomina dei rappresentanti delle società che sia stata iscritta nel registro delle imprese, della relativa inopponibilità delle limitazioni del potere di rappresentanza derivanti dall'estraneità all'oggetto sociale [41] e della così detta nullità dell'atto costitutivo.

Se ne parla in questo contesto perché queste disposizioni, per quanto pressoché immutate, sono significativamente interessate dalla direttiva 2025/25. Infatti, come si è anticipato nel primo paragrafo, il suo art. 2, n. 4, che sostituisce l'art. 7, par. 1, direttiva 2017/1132, sembrerebbe permettere agli Stati membri, ma il condizionale è d'obbligo a cagione dell'oscuro significato della disposizione, di estendere l'applicazione delle predette misure, fin qui previste per le sole società di capitali, anche ai tipi di società di persone commerciali.

---

[40] Sul punto, A. Nuzzo, *Impresa società nell'era digitale (appunti)*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2022, I, 417.

[41] Per le quali, ci si permette di rinviare a quanto ampiamente illustrato in Ma. Bianca, *Oggetto sociale ed esercizio dell'impresa nelle società di capitali*, Milano, Giuffrè, 2008, *passim*.

Merita osservare sin d'ora che, se si optasse per l'estensione delle suddette regole alla s.n.c. ed alla s.a.s., sarebbe necessario intervenire incisivamente sul Libro V, riformando organicamente ampie porzioni dei Capi III e IV del Titolo V [42]. In particolare, sarebbe necessario rivedere alcune delle disposizioni già lì presenti e, soprattutto, inserirne di nuove. A tale ultimo proposito si segnala che taluni rinvii al Capo II [43], previsti per la s.n.c. e, di fatto, anche per la s.a.s., dagli artt. 2293 e 2315 c.c., non potrebbero più trovare applicazione e che, allo stato, nessuna disposizione si occupa espressamente dell'invalidità del contratto di società [44].

Ancor più importanti sono le novità recate dal nuovo art. 10 della direttiva 2017/1132, che, lasciando impregiudicate le legislazioni nazionali che richiedano l'impiego dell'atto pubblico, non solo ridefinisce il modello di controllo preventivo della legalità dell'atto costitutivo e delle sue modificazioni, ma lo estende, senza apparentemente permettere altre opzioni, anche ai tipi di società di persone commerciali [45]. Inoltre, è significativo che il suo comma terzo preveda che, nel caso in cui il diritto nazionale non richieda la redazione dell'atto costitutivo e dello statuto, il controllo debba avere ad oggetto gli altri documenti o le informazioni richiesti da ciascun legislatore nazionale per l'iscrizione della società nel registro delle imprese [46].

In linea di principio, queste ultime previsioni dovrebbero ritenersi previste solo

---

[42] Benché non sia questa la sede per interrogarsi in merito alle modalità di adeguamento della disciplina della s.n.c. e della s.a.s. alla Sezione 2 (Nullità della società e validità dei suoi obblighi) della direttiva 2017/1132, non si può fare a meno di segnalare le difficoltà che deriverebbero dal suo adattamento alle società di persone. Per alcuni spunti, C. MALBERTI, (nt. 2), par. 8.

[43] B. PETRAZZINI, *sub* art. 2293, *Società in nome collettivo*, in *Commentario del codice civile e codici collegati*, a cura di G. DE NOVA, (nt. 7), 2024, 23.

[44] Non sembra che si possa pensare ad un semplice rinvio all'art. 2332 c.c., nemmeno se mediato da un giudizio di compatibilità ai tipi di società di persone. Si pensi, ad esempio, alla tipologia di vizi elencati dall'art. 2332 c.c., che in qualche caso potrebbero anche essere estesi a quei tipi societari – ad esempio, le nullità derivanti dalla mancanza di qualsiasi indicazione in merito all'oggetto sociale o alla ragione sociale – ma non in altri – ad esempio, non la mancata indicazione dei conferimenti, alla quale dovrebbe supplire l'art. 2253, secondo comma, c.c., e nemmeno la mancata stipulazione in forma di atto pubblico. Per una ricostruzione del dibattito in merito alla disciplina dell'invalidità del contratto di società nei tipi di società di persone, anche non commerciali, si vedano, per tutti, S. PATRIARCA, I. CAPELLI, *sub* art. 2251, *Società semplice*, in *Commentario del codice civile e codici collegati*, a cura di G. DE NOVA, (nt. 7), 2021, 17.

[45] Sull'attuale sistema di controllo da parte del registro delle imprese, si veda, tra i tanti, V. DONATIVI, (nt. 7), 213. Ci sembra, però, che nel caso della s.n.c. e della s.a.s., il controllo al quale fa riferimento il nuovo art. 10 della direttiva 2025/25 possa essere quello comunque operato dal notaio nel caso di redazione dell'atto costitutivo attraverso una scrittura privata autenticata.

[46] L'art. 10, secondo comma, nel testo modificato, prevede che nel caso delle società di persone commerciali il controllo attenga anche alla sussistenza di un, non meglio precisato, «contenuto minimo obbligatorio». Di primo acchito non sembra che siffatto «contenuto minimo obbligatorio» possa comprendere l'ampio elenco di elementi ricavabili dal successivo art. 14-*bis*.

ai fini dell'iscrizione nei pubblici registri e non per la validità del contratto [47]. Quindi, non pare facciano venir meno la possibilità che le società commerciali di persone, nel nostro caso la s.n.c. e la s.a.s., siano costituite attraverso un contratto negoziato in forma orale, nei limiti consentiti dall'art. 2251 c.c. [48], o anche di fatto e nemmeno la possibilità che il contratto, ancorché concluso in forma idonea all'iscrizione, non sia iscritto nel registro delle imprese, sì da assoggettare la società "irregolare" all'art. 2297 c.c. [49]. In altre parole, una eventuale simile scelta, ovverosia l'estensione di quelle regole alla s.n.c. ed alla s.a.s., potrebbe non comportare conseguenze così radicali, non solo per le società già precedentemente costituite, ma anche per quelle che dovessero formarsi successivamente [50].

L'incentivo all'iscrizione, insomma, continuerebbe a venire soprattutto dai vantaggi che ne deriverebbero nei rapporti con i terzi, che, è bene ricordarlo, sarebbero significativamente accentuati dalla interconnessione dei registri e dalle altre novità alle quali si è fatto cenno nel secondo paragrafo.

Fanno però da sfondo alcune ulteriori questioni, scaturenti dalla lettura del nuovo art. 14-*bis* della direttiva 2017/1132, introdotto dalla direttiva 2025/25.

Anzitutto, dato che, come già si accennava, la disposizione impone ai legislatori nazionali di «provvedere affinché l'obbligo della pubblicità per i tipi di società di persone elencati nell'allegato II ter riguardi almeno gli atti e le informazioni» appresso elencate, non è chiaro come siffatta previsione [51], che ciascun legislatore è tenuto a stabilire, possa conciliarsi con l'esistenza, nella realtà italiana, di s.n.c. e s.a.s. non iscritte [52].

A scanso di un'aporia, la norma dovrebbe interpretarsi in senso restrittivo e, quindi, ritenendo che la prescrizione non riguardi tanto l'obbligo di iscrizione del contratto sociale, quanto, piuttosto, le informazioni da fornirsi nel contratto socia-

---

[47] Ma la lettura del Quindicesimo Considerando non offre una indicazione così precisa.

[48] In merito all'applicabilità della norma, esprimente il principio di libertà di forma, a tutti i tipi di società di persone, si vedano: B. PETRAZZINI, *sub* art. 2295*, Società in nome collettivo*, in *Commentario del codice civile e codici collegati*, a cura di G. DE NOVA, (nt. 7), 2024, 35; S. PATRIARCA, I. CAPELLI, (nt. 44), 26; S. PATRIARCA, *Il contratto sociale e la sua modifica*, in *Trattato delle Società*, (nt. 7), I, 279.

[49] In merito al rapporto tra la forma richiesta per la validità del contratto di società e la sua iscrizione nel registro delle imprese si vedano, *ex multis*, S. PATRIARCA, I. CAPELLI, (nt. 44), 31; O. CAGNASSO, M. QUARANTA, *La società semplice*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, 17, II ed., Torino, Utet, 2010, 14; B. PETRAZZINI, (nt. 48), 36.

[50] In questo senso anche C. MALBERTI, (nt. 2), par. 8.

[51] La scelta lessicale dei traduttori lascia alquanto perplessi, essendo evidente che tecnicamente si tratta dell'impegno a far sì che le società possano accedere all'iscrizione solo a fronte di un adeguato contenuto del contratto sociale.

[52] In merito alla peculiarità delle società commerciali di persone non iscritte, si vedano le interessanti considerazioni svolte da S. PATRIARCA, I. CAPELLI, (nt. 44), 31.

le per la sua iscrizione [53]. Tuttavia, anche a voler accedere ad una simile e più riduttiva, ma probabilmente anche ineluttabile, soluzione, resterebbero egualmente aperte alcune questioni.

Anzitutto, quelle derivanti dal fatto che il nostro diritto delle società di persone, lungi dal postulare una necessaria completezza dell'atto costitutivo [54], prevede diverse norme atte ad integrarlo per gli aspetti non espressamente negoziati: si pensi, ad esempio, alle due diverse regole [55] operanti ai sensi dell'art. 2257 c.c. laddove il contratto non indichi i soci ai quali spetti l'amministrazione o le modalità di esercizio dell'amministrazione pluripersonale. È plausibile che simili situazioni non ostino all'iscrizione dell'atto costitutivo della s.n.c. e della s.a.s., ancorché questo non contenga tutte le indicazioni richieste dal nuovo art. 14-*bis*.

In secondo luogo, non è nemmeno chiaro come la sussistenza di s.n.c. e s.a.s. irregolari, che si ribadisce di non ritenere esclusa, possa coordinarsi con l'obbligo di deposito dei bilanci delle società di persone commerciali, sostanzialmente previsto dal nuovo art. 14-*bis*, lett. *k*), direttiva 2017/1132. Posto che non si comprende come tale adempimento [56] possa essere assolto per le società non iscritte al registro delle imprese [57], lascia alquanto perplessi immaginare che una simile importante prescrizione possa essere scansata attraverso l'espediente della mancata iscrizione del contratto sociale. Tornando ad una considerazione di poc'anzi, l'incentivo all'iscrizione dell'atto costitutivo della s.n.c. e della s.a.s. nel registro delle imprese, che viene dal deteriore trattamento sancito dall'art. 2297 c.c. [58] e dal vantaggio derivante dalla interconnessione dei registri, potrebbe non superare il disincentivo scaturente dal conseguente obbligo di deposito dei bilanci.

Insomma, restano sul tappeto molte altre questioni, meritevoli di un ben maggiore approfondimento.

---

[53] Se così fosse, la norma potrebbe essere attuata senza necessariamente modificare le disposizioni codicistiche, ma intervenendo sulla l. n. 381/1993, se non, persino, sul d.p.r. n. 581/1995, sui quali si veda V. DONATIVI, (nt. 7), 15.

[54] Sul punto si vedano, per eventuali approfondimenti, S. PATRIARCA, I. CAPELLI, (nt. 44), 34.

[55] Si è giustamente osservato che non si tratta di una presunzione semplice, come nel caso previsto dall'art. 2253, secondo comma, c.c., ma di una norma suppletiva, operante in mancanza di una espressa pattuizione nel contratto sociale. Sul punto, anche per i riferimenti alla dottrina ed alla giurisprudenza riportati nella nota 24, S. PATRIARCA, I. CAPELLI, (nt. 44), 135.

[56] In merito alla tipicità degli atti passibili di deposito si veda V. DONATIVI, (nt. 7), 86.

[57] Si potrebbe forse immaginare di ricorrere ad un meccanismo analogo a quello previsto dall'art. 18 del d.p.r. n. 581/1999 per l'iscrizione nel registro delle imprese delle società formate attraverso un accordo verbale, sul quale si vedano S. PATRIARCA, I. CAPELLI, (nt. 44), 30.

[58] Si parla, in proposito, di una pubblicità avente "efficacia normativa". Sul punto, V. DONATIVI, (nt. 7), 653.

5. *Gli effetti derivanti dalla interconnessione dei registri.*

La direttiva 2025/25 reca alcune novità in merito agli effetti delle iscrizioni nei pubblici registri commerciali e sull'affidamento derivante dalla loro interconnessione [59].

Come si è già anticipato, l'art. 16, secondo comma, direttiva 2017/1132, modificato dall'art. 2, n. 19, della direttiva 2025/25, prevede che tutte le società indicate negli Allegati II e III, e quindi anche le società di persone commerciali, debbano disporre di un EUID (identificativo unico europeo) che consenta di identificarle con certezza nelle comunicazioni tra i registri interconnessi. A tale ultimo scopo, la norma precisa che attraverso l'EUID si debba poter risalire almeno allo Stato presso cui è tenuto il registro, al registro nazionale in cui è iscritta la società, al suo numero di iscrizione e ad ogni elemento atto ad evitare gli errori nell'identificazione, che potrebbero essere indotti dai possibili casi di omonimia. Questi ultimi destano molta preoccupazione nel legislatore europeo [60], tanto più in ragione dell'ampliamento delle informazioni riguardanti i soci delle società di persone [61].

Il primo comma dell'art. 16 prevede che in ogni Stato membro debba essere formato un fascicolo per ciascuna delle predette società e che, ai sensi del secondo comma, tutti i documenti e tutte le informazioni indicate dall'art. 14, per le società di capitali, e dall'art. 14-*bis* per le società di persone commerciali, debbano essere inserite in tale fascicolo, consultabile attraverso il sistema di interconnessione previsto dal già ricordato art. 22. In sintesi, attraverso l'accesso alla piattaforma ed al sistema, si potrà risalire, tramite l'EUID, al fascicolo di ogni società, ricavandone le informazioni lì inserite.

Il quarto comma dell'art. 16 imponeva già agli Stati membri di adottare tutte le misure tecniche necessarie ad evitare discordanze tra le risultanze dei propri registri nazionali ed il fascicolo attingibile attraverso la interconnessione, stabilendo

---

[59] Si vedano le ampie considerazioni svolte anche da C. MALBERTI, (nt. 2), par. 21.

[60] L'omonimia potrebbe riguardare non soltanto la ragione sociale e la denominazione sociale delle società iscritte, ma soprattutto gli ulteriori dati rispettivamente indicati dagli artt. 14 e 14-*bis*, che menzionano anche le generalità dei soci (si vedano, in particolare, le lett. *i* e *j* dell'art. 14-*bis*). Il trentasettesimo considerando sottolinea che occorre armonizzare le categorie di dati personali accessibili a livello dell'Unione e che i nomi e i cognomi non garantiscono un'identificazione univoca e devono pertanto essere integrati da informazioni supplementari. Il Considerando prosegue rimarcando che l'aggiunta del solo anno di nascita non sarebbe sufficiente, giacché, per la ciclicità dei nomi, molte persone con nomi identici sono nate nello stesso anno e che è quindi necessario e proporzionato imporre ai registri di rendere disponibile la data di nascita completa ovvero informazioni equivalenti per quegli Stati membri che non registrano la data di nascita completa nel registro nazionale.

[61] In merito a queste informazioni, si veda quanto più ampliamente riferito da M. SPERANZIN, (nt. 1), par. 2.

che, in caso di differenze, prevarranno i documenti e le informazioni resi disponibili nei registri nazionali. Quest'ultima regola, verosimilmente frutto di un compromesso che di fatto trasferisce in capo a ciascun Stato membro l'onere di scongiurare siffatte discordanze, ha delle serie ricadute sull'affidamento che potrà essere riposto sulle informazioni ricavabili attraverso il solo fascicolo consultabile tramite la piattaforma. La prevalenza dei dati ricavabili dai registri nazionali, infatti, potrebbe minare in radice la fiducia riposta sul sistema di interconnessione. Tuttavia, è plausibile che un efficiente sistema informatico possa agevolmente evitare le discordanze generabili dai tempi di latenza e scongiurare, comunque, qualsivoglia discordanza [62].

L'efficacia, nei confronti dei terzi, dei documenti e delle informazioni iscritte ai sensi degli artt. 14 e 14-*bis* sono disciplinati dal quinto comma dell'art. 16. In sostanziale concordanza con il nostro art. 2193 c.c., la disposizione stabilisce che questi sono opponibili ai terzi una volta iscritti e che, in mancanza di iscrizione, non potranno essere opposti al terzo se non dimostrando che questi ne avesse comunque conoscenza [63]. Venendo alla realtà italiana, sarebbe a questo punto opportuno introdurre una norma analoga all'art. 2448 c.c. [64] anche per s.n.c. e le s.a.s., tanto più che il quinto comma dell'art. 16 prosegue stabilendo che, come già per appunto prevede l'art. 2448, secondo comma, c.c. per le operazioni avvenute prima del sedicesimo giorno successivo all'adempimento della pubblicità [65], i documenti e le informazioni non sono opponibili ai terzi che provino di essere stati nell'impossibilità di averne conoscenza [66].

Di primo acchito, si potrebbe avere la sensazione che si tratti di novità tutto sommato relative e di regole sostanzialmente sintoniche con quelle già disciplinanti gli effetti della pubblicità nel nostro registro delle imprese. Una simile sensazione sarebbe però subito smentita dall'ultimo periodo del quinto comma

---

[62] Le discordanze potrebbero dipendere soprattutto dalla scansione e dalla cronologia degli adempimenti pubblicitari, posto che l 'art. 15, terzo comma, prevede che le modifiche dei documenti e delle informazioni riguardanti le società interessate dalla Direttiva debbano essere trascritte nel fascicolo consultabile tramite il sistema di interconnessione entro dieci giorni dall'iscrizione nei registri nazionali.

[63] Sul punto, da ultimo, G. ROMANO, *sub* art. 2193, in AA.VV., *Codice delle società*, diretto da L. Nazzicone, Milano, Giuffrè, 2024, 126.

[64] Sul punto C. CARUSO, *sub* art. 2448, in AA.VV., *Le società per azioni*, a cura di P. Abbadessa, G.B. Portale, Milano, Giuffrè, 2015, 2823; G. ROMANO, *sub* art. 2448, in AA.VV., *Codice delle società*, (nt. 63), 138; E. RICCIARDIELLO, *L'iscrizione nel registro delle imprese*, in *Trattato delle Società*, (nt. 7), II, 1094.

[65] Sul punto C. CARUSO, (nt. 64), 2826; G. ROMANO, (nt. 64), 138.

[66] È opportuno ricordare che anche l'art. 15 è oggetto di una modifica che, attraverso la fissazione di termini molto serrati, nel complesso difficilmente superiori a quindici giorni, impone un puntuale aggiornamento dei documenti e delle informazioni sulle società elencate negli allegati II e II-*ter* e conservate nei registri di cui all'articolo 16.

dell'art. 16, il quale stabilisce che i terzi possono sempre valersi dei documenti e delle informazioni per i quali non siano state ancora adempiute le formalità pubblicitarie, salvo che, precisa la disposizione, la mancanza di pubblicità renda tali documenti o informazioni inefficaci.

La disposizione, che come si dirà subito appresso sconta forse una non felice traduzione in lingua italiana, merita più di una riflessione.

Anzitutto, non è chiaro cosa si intenda per inefficacia, dato che, come sappiamo, nel nostro ordinamento l'adempimento delle formalità pubblicitarie può avere ben diversi effetti, ancorché tutti giuridicamente rilevanti. Si pensi, ad esempio, agli effetti costitutivi, dichiarativi, normativi e via dicendo [67]. Inoltre, è chiaro che in siffatta materia si dovrebbero distinguere gli effetti prodotti nei confronti delle parti da quelli che si producono o si produrranno nei confronti dei terzi. Insomma, la norma sembra richiedere una seria interpretazione ermeneutica volta a stabilire se e come possa trovare di volta in volta applicazione.

In secondo luogo, è altrettanto evidente che documenti ed informazioni non potrebbero comunque essere oggetto di identico ed indistinto trattamento, giacché per le seconde, più che di efficacia, si dovrebbe semmai parlare di opponibilità. Inoltre, quanto alla inefficacia dei documenti, ci sembra che si dovesse piuttosto fare lessicalmente riferimento, più che al documento, agli atti, verosimilmente negoziali, soggetti ad iscrizione o, probabilmente, anche solo a deposito, nel registro.

In terzo luogo, non è chiaro quale diritto o facoltà la norma intenda attribuire ai terzi permettendo loro di "valersi" di tali documenti o informazioni. Il predicato, usato in forma riflessiva, è alquanto oscuro, soprattutto se posto a confronto con altre, e forse più appropriate, versioni linguistiche. Ad esempio, quella in lingua inglese, che usa il verbo *rely*, o tedesca, che impiega l'espressione *sich stet auf*, in entrambi i casi meglio traducibile come "riporre affidamento". Probabilmente, è proprio quest'ultima la versione lessicalmente preferibile ed alla quale il nostro legislatore potrebbe meglio ricorrere in sede di attuazione.

Ma il vero problema è soprattutto un altro, dovendosi comprendere quando, come e, soprattutto, perché la regola possa trovare applicazione.

Si prendano ad esempio le modificazioni dell'atto costitutivo.

La norma non dovrebbe trovare applicazione per una modifica dell'atto costitutivo di una società di capitali, perché, è appena il caso di ricordarlo, l'art. 2436, quinto comma, c.c., prevede che questa produca effetto solo dopo l'iscrizione nel registro delle imprese e vi è sostanziale concordia in merito al fatto che tale regola valga per tutti, ad iniziare proprio dai terzi, e non si vede perché questi possano farvi prima affidamento [68]. Potrebbe, invece, trovare applicazione per una modifica dell'atto costitutivo di una s.n.c. o di una s.a.s., per l'ovvia ragione che la sua iscrizione nel registro delle imprese non ne condiziona l'efficacia.

---

[67] V. DONATIVI, (nt. 7) 35.

[68] Si veda M. NOTARI, *sub* art. 2436, in AA.VV., *Le società per azioni*, (nt. 64), 2479.

Tuttavia, non è chiaro perché il terzo debba potersi avvalere o, a seconda della versione linguistica, possa fare affidamento su una modifica del contratto sociale negoziata dai soci ma non iscritta nel registro delle imprese e che, in ipotesi, i soci potrebbero rinegoziare o revocare prima ancora di darle iscrizione, scegliendo di renderla così nota ai terzi. Sarebbe da chiedersi se ci sia davvero bisogno di una simile regola e quale interesse, meritevole di tutela, questa intenda realizzare.

Merita qualche annotazione anche l'art. 16-*ter* che, come già detto, impone agli Stati membri di far sì che i registri emettano i certificati delle società UE relativi alle società elencate negli allegati II e II-*ter*, stabilendo che questo, ottenibile anche in formato elettronico attraverso il sistema di interconnessione e redatto secondo un modello multilingue che sarà predisposto dalla Commissione UE, debba essere accettato in tutti gli Stati membri «come prova sufficiente, al momento dell'emissione», della costituzione della società e delle informazioni elencate rispettivamente nei suoi commi 2 e 3, conservate dal registro in cui la società è iscritta.

Un primo rilievo attiene all'efficacia probatoria di siffatto certificato, giacché l'aggettivo "sufficiente", di fatto estraneo al nostro lessico giuridico in materia di prove, non consente di comprendere se – com'è probabile – si tratti di una piena prova o sia eventualmente ammessa quella contraria [69].

Una seconda questione concerne la durata di siffatto certificato o, per meglio dire, della sua efficacia. Dato che l'effetto di certificazione, previsto anche dal sesto comma dell'art. 16, riguarda le informazioni iscritte nel registro delle imprese nazionale alla data del rilascio, la valenza del certificato non dovrebbe superare i quindici giorni, termine massimo fissato dall'art. 15 per l'iscrizione delle modifiche dell'atto costitutivo. Infatti, dal sedicesimo giorno in poi le eventuali modificazioni, intervenute successivamente all'emissione del certificato, sarebbero comunque opponibili, anche nell'ipotesi contemplata dal quinto comma dell'art. 16.

Infine, merita fare nuovamente cenno all'art. 21, al quale la direttiva 2025/25 aggiunge un quinto comma, che ne stabilisce l'applicazione anche alle società commerciali di persone e che imporrà, di conseguenza, un adeguamento dell'art. 2250, terzo comma, c.c., che allo stato fa riferimento alle sole società di capitali [70].

La disposizione stabilisce che tutti gli atti ed indicazioni soggetti a pubblicità ai sensi degli artt. 14 e 14-*bis* debbano essere redatti nella lingua ufficiale dello

[69] Merita ricordare che, tuttavia, i nuovi artt. 16-*sexies* e 16-*septies* consentono alle autorità che abbiano un ragionevole dubbio sull'origine o l'autenticità, o abbiano motivo di ritenere che il certificato sia stato falsificato o alterato, possono presentare una richiesta di informazioni al registro di provenienza e rifiutare di accettare documenti o informazioni relativi a una società provenienti da un registro di un altro Stato membro come prova della registrazione della società o della sua persistente esistenza o come prova di specifiche informazioni sulle società in relazione alle quali esiste il sospetto di abuso o frode. Non è meglio specificato di quale autorità si tratti e, in particolare, se siffatte richieste possano provenire anche da parte dei soggetti ai quali è affidato il controllo previsto dall'art. 10.

[70] Si veda nuovamente C. IBBA, (nt. 29), 1597.

Stato membro in cui è istituito il registro previsto dall'art. 16. Il secondo comma dell'art. 16 permette agli Stati membri di consentire, come ha fatto l'Italia, la pubblicazione nel medesimo registro di una traduzione in una diversa lingua ufficiale – o in una qualsiasi altra lingua, permessa dal terzo comma – rimettendo ai medesimi Stati ogni decisione in ordine alla sua autenticazione.

In caso di discordanza tra la versione ufficiale e quelle pubblicate su base volontaria, la seconda non può essere opposta ai terzi, che potranno però avvalersene, salvo che la società dimostri che erano a conoscenza della versione oggetto di pubblicazione obbligatoria.

È plausibile che la consultazione del registro da parte di utenti stranieri possa essere il più delle volte indirizzata su queste diverse versioni linguistiche, ma che l'inserimento della versione ufficiale, ossia quella oggetto di pubblicazione obbligatoria, nel fascicolo consultabile attraverso la interconnessione possa bastare a dimostrarne la conoscenza.

Le società di persone nella direttiva (UE) 2025/25

Partnerships under the Directive (EU) 2025/25

Marco Speranzin*

DOI 10.17473/2282-667X-2025-1-13

ABSTRACT

Nel presente contributo si analizzano le principali novità introdotte dalla direttiva (UE) 2025/25, c.d. Digitalizzazione II, con riferimento alla disciplina delle società di persone. Dopo aver ricostruito in sintesi il percorso evolutivo della direttiva, si approfondisce il suo ambito applicativo, evidenziando l'estensione degli obblighi di pubblicità legale anche alle s.n.c. e alle s.a.s., e si esaminano i dati e i documenti oggetto di tale pubblicità. Viene altresì affrontato il tema dei controlli di legalità, analizzandone l'impatto sulla prassi nazionale, e, infine, si offrono alcune riflessioni critiche sui limiti della direttiva, interrogandosi sulle prospettive future di armonizzazione del diritto delle società di persone a livello europeo.

This paper analyses the main innovations introduced by Directive (EU) 2025/25, commonly referred to as Digitalization II, concerning the regulation of partnerships. After outlining the directive's evolutionary path, the study delves into its scope of application, highlighting the extension of legal disclosure obligations to Italian società in nome collettivo *and* società in accomandita semplice *(partnership and limited partnership), examining the data and documents subject to disclosure. The issue of legality controls is also addressed, assessing their impact on national practice, as well as some critical remarks are offered on the directive's limits, questioning the future prospects for harmonizing partnership law at European level.*

SOMMARIO:

1. Introduzione. – 2. Ambito applicativo relativo alle società di persone. – 3. Documenti oggetto di deposito. – 4. I controlli. – 5. Considerazioni finali.

* Professore ordinario di diritto commerciale, Università degli Studi di Padova; e-mail: marco.speranzin@unipd.it.

1. *Introduzione.*

La direttiva dell'Unione europea c.d. digitalizzazione II, ossia la recente direttiva (UE) 2025/25, rappresenta un ulteriore passo verso lo sviluppo della legislazione europea relativa alla pubblicità delle imprese, quale nuovo tassello di un percorso che si snoda a partire dalla prima direttiva del 1968 [1]. Si tratta del risultato di un lavoro iniziato nel 2021-2022, e che, a seguito di vari studi e nell'ambito del c.d. «Decennio Digitale Europeo», ha portato ad una prima proposta della Commissione del 29 marzo 2023 [2], cui ha fatto seguito l'accordo del Trilogo del 13 marzo 2024 e il testo del 20 marzo 2024, successivamente modificato ulteriormente dal Parlamento europeo e infine pubblicato ad inizio 2025 [3].

La direttiva è considerata, ed è anche definita, quale *upgrade* per i registri di commercio e delle imprese nell'Unione europea [4], ed è volta, in una duplice prospettiva, *da un lato* a rafforzare la trasparenza, l'affidabilità e l'aggiornamento dei dati (informazioni e documenti) relativi ad un maggior numero di imprese nei registri nazionali, nonché, di conseguenza, ad offrire maggiore certezza del diritto (v. Considerando 1, ma il punto è ripetutamente menzionato anche negli altri Considerando); *d'altro lato* a rafforzare l'utilizzo transfrontaliero di tali dati attraverso il sistema di interconnessione dei registri delle imprese (BRIS), in parallelo con le iniziative volte a consentire maggiore mobilità delle imprese all'interno dell'Unione europea (v. Considerando 4).

Dato che uno gli obiettivi generali sono connessi con il potenziamento del ruolo delle micro, piccole e medie imprese [5], per la prima volta è prevista, e non quale semplice opzione come nella direttiva UE digitalizzazione I (2019/1151), la ne-

---

[1] V. una recente sintesi dello sviluppo del diritto europeo relativo alla pubblicità delle società di capitali in W. SCHÖN, *EU-Publizität für Personenhandelsgesellschaften – ein erster Schritt*, in *ZHR*, 2025, 1, nonché in J. SCHMIDT, *The Digitalisation Directive II – a Major Expansion and Upgrade of EU Business Registers*, in *ECFR*, 2025, 564 ss.; v. anche A. POMELLI, *L'armonizzazione europea del diritto delle società di capitali: i profili organizzativi*, in *Diritto societario europeo e internazionale*, diretto da M. Benedettelli, M. Lamandini, Assago, Utet, 2017, 219 ss.; C. MALBERTI, *La direttiva (UE) 2025/25 sull'ampliamento e miglioramento dell'uso di strumenti e processi digitali nel diritto societario: istruzioni per l'uso in vista del recepimento*, in questo fascicolo della *Rivista*, par. 2 ss.; MA. BIANCA, *La direttiva (UE) 2025/25 e l'efficacia delle iscrizioni dei registri delle imprese interconnessi*, in questo fascicolo della *Rivista*, par. 3.

[2] Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio per la modifica delle direttive 2009/102/CE e della direttiva (UE) 2017/1132, COM (2023) 177, sulla quale v. C. MALBERTI, *La Commissione europea presenta una nuova proposta di direttiva nel contesto dell'iniziativa "Perfezionare il diritto societario digitale"*, in *Riv. soc.*, 2023, 623 ss.; I. TASSIUS, *Neue Vorschriften zur Gründung und Registrierung von Personenhandelsgesellschaften?*, in *ZPG*, 2023, 361 ss.

[3] V. anche sull'evoluzione del progetto di direttiva MA. BIANCA, (nt. 1), par. 1.

[4] J. SCHMIDT, *Die Digitalisierungsrichtlinie II*, in *NZG*, 2024, 563.

[5] V. il Considerando n. 2.

cessità di una maggiore trasparenza anche a livello di *diritto delle società di persone*. Quest'ampliamento della disciplina unionale – nei termini che si vedranno – è stato qualificato come una «piccola rivoluzione» o una «pietra miliare» [6], di cui c'era assoluto bisogno vista la rilevanza numerica di tale classe di società in alcuni Stati membri (tra cui, ma non solo, l'Italia e la Germania), risulta confermata dall'analisi empirica della Commissione europea con riferimento al periodo 2017-2021 [7]. La rafforzata pubblicità, anche, come si diceva, attraverso la messa a disposizione di informazioni nel sistema di interconnessione dei registri delle imprese (BRIS), è prevista specificamente al fine di agevolare l'accesso transfrontaliero alle informazioni, tutelare gli interessi dei terzi e di rafforzare la fiducia nelle transazioni commerciali (v. Considerando n. 15).

Si tratta di un passo importante perché rappresenta una prima armonizzazione (anche se tale da costituire solo un punto di partenza, come si vedrà) del diritto delle società di persone europeo, che da più parti la dottrina aveva già auspicato [8], tenendo conto di recenti importanti modifiche legislative interne ad alcuni Stati membri [9], e della scelta in senso diverso, proprio con riferimento alle società di persone, compiuta dalla direttiva in materia di operazioni transfrontaliere (n. 1121/2019) [10]. Pertanto la direttiva (UE) 2025/25 inserisce all'interno della direttiva (UE) 2017/1132 un allegato II-*ter* che elenca le società (come si dirà, con la cautela che l'uso di questo termine determina viste le diverse tradizioni giuridiche: commerciali) di persone di ciascun Stato membro, in futuro destinatarie di una disciplina finora caratteristica delle sole società di capitali.

Il legislatore italiano, da questo punto di vista, aveva già dimostrato una mag-

---

[6] V. per le definizioni rispettivamente J. SCHMIDT, *Die Digitalisierungsrichtlinie II*, in *NZG*, 2024, 564, e J. LIEDER, *Moderniesierung des europäischen Gesellschafts- und Registerrechts durch die Digitalisierungs-RL II*, in *NJW*, 2024, 2067.

[7] European Commission, *Study on the disclosure and cross-border use of company data, and digital developments related to Company Law. Final Report*, January 2023, 40. V. anche per la rilevanza statistica delle società di persone nell'Unione europea quanto indicato nel *Report on Transparency of Company Data*, March 2023, 20.

[8] Nella dottrina italiana v. con riferimento alla necessità di comparazione e uniformità in relazione alle società di persone C. ANGELICI, *Variazioni su responsabilità e irresponsabilità del socio*, in *Diritto, mercato ed etica. Omaggio a P. Marchetti*, Milano, Egea, 2010, 197; nella dottrina tedesca v. C. WINDBICHLER, *Eine internationale Landkarte der Personengesellschaften*, in *ZGR*, 2014, 110 ss.; H. FLEISCHER, S. COOLS, *Internationale Trajektorien und Trends im Recht der Personengesellschaften*, in *ZGR*, 2019, 463 ss. e 505.

[9] Soprattutto quella tedesca: v. il volume *La riforma tedesca delle società di persone*, a cura di M. Onza e a., Giappichelli, Torino, 2023, nonché sia consentito il rinvio anche a M. SPERANZIN, *Diritto comparato e società di persone: la riforma tedesca*, in *Riv. soc*., 2022, 393 ss., ove ulteriori riferimenti.

[10] C. RINALDO, *Per una ricostruzione sistematica della trasformazione transfrontaliera*, in *Riv. soc.*, 2024, 416; ID., *Le società di persone e la trasformazione transfrontaliera*, in corso di pubblicazione su *Banca borsa tit. cred*., 2025, I, par. 1.

giore apertura all'estensione della disciplina armonizzata, anche quando ciò costituiva solo un'opzione: basti pensare alle regole contabili, tra l'altro oggetto di un recente provvedimento giudiziario che ha confermato la compatibilità con la direttiva 2013/34/UE, su cui poi si tornerà, della disciplina italiana contabile in materia di società di persone [11]; e proprio alla regolazione in tema di fusioni, scissioni e trasformazioni transfrontaliere di cui al d.lgs. n. 19/2023, che ha volontariamente armonizzato (con una scelta non seguita dalla maggioranza degli altri Stati membri) anche enti non societari con scopo di lucro e società di persone [12].

Da questi presupposti di rafforzamento dell'armonizzazione deriva la modifica [13] del titolo I della direttiva (UE) 2017/1132, che diventa, ora, «norme generali sullo stabilimento e sul funzionamento delle società» in generale (e non più delle sole società di capitali), e che pare per ciò solo acquisire una maggiore portata sistematica, in collegamento all'ulteriore ampliamento apportato dall'art. 1 (ossia l'oggetto) della medesima direttiva, ora contenente un insieme comune di norme relative al controllo preventivo dei documenti e delle informazioni sulle società. La tecnica redazionale utilizzata dal legislatore europeo (con rinvii alle norme in materia di società di capitali), tuttavia, non pare renda agevole, come si vedrà, il lavoro del legislatore nazionale [14].

Infine, dal punto di vista introduttivo e in un quadro più ampio di sviluppo del diritto societario europeo, va anche tenuto conto del collegamento tra la direttiva (UE) 2025/25 e la proposta di direttiva c.d. *Insolvency II* del 7 dicembre 2022; in particolare ci si riferisce agli artt. 13 ss. sul tracciamento dei beni che appartengono al patrimonio concorsuale, che pare richiedere un grado di pubblicità che deve, alla luce degli obiettivi da raggiungere (v. il Considerando 10 della direttiva (UE) 2025/25), estendersi anche alle partecipazioni in società di persone, che in alcuni sistemi rappresentano uno strumento di investimento importante (si pensi, soprattutto, alle società in accomandita) [15].

---

[11] Trib. Ferrara, 3 maggio 2024, in *Società*, 2024, 995 ss.

[12] V. ancora C. Rinaldo, *Per una ricostruzione sistematica*, (nt. 10), 416 ss., ove esame della (e critica alla) condizione di reciprocità prevista all'art. 2, primo comma, lett. *b*), d.lgs. n. 19/2023.

[13] Apportata dall'art. 2 della direttiva in commento.

[14] Come osserva giustamente in modo critico Ma. Bianca, (nt. 1), par. 1, è utilizzata sostanzialmente una duplice tecnica normativa, in parte attraverso l'estensione diretta della disciplina delle società di capitali, in parte attraverso norme specificamente dettate per le società di persone. La prima, in particolare, desta numerosi dubbi, come evidenziato dal nuovo art. 7, par. 1, della direttiva (UE) 2017/1132, che prevede un'applicazione delle misure di coordinamento anche alle società di persone, ma ciò «ove specificato e *mutatis mutandis*». Sul tema si tornerà ai par. 2 e 4.

[15] Cfr. di recente i riferimenti in M. Speranzin, *Le società in accomandita semplice in prospettiva comparatistica*, in Governance *e mercati. Studi in onore di P. Montalenti*, Torino, Giappichelli, 2022, II, 1340 ss.; N. Abriani, *Le società di persone nella Giurisprudenza commerciale*, § 5, in *I cinquant'anni di* Giur. comm. *e il diritto commerciale*, in corso di pubblicazione.

2. *Ambito applicativo relativo alle società di persone.*

Scendendo al dettaglio della direttiva, l'ambito di applicazione della pubblicità comprende, dal punto di vista *soggettivo*, ai sensi del menzionato Allegato II-*ter*, le società commerciali di persone (impropriamente indicate, nella traduzione italiana, con la denominazione di *partnership* [16]), e quindi le società in nome collettivo e le società in accomandita semplice (regolari [17]), che dovranno, ai sensi dell'art. 16, anche essere titolari di un identificativo unico europeo (EIUD) [18].

Parte della dottrina tedesca ha criticato la scelta restrittiva e sottolineato l'opportunità di estendere gli obblighi previsti dalla direttiva anche alle società registrate non commerciali [19], considerando che, in quel sistema, per la società civile è stato previsto di recente un regime di pubblicità, seppure solo quale presupposto per la realizzazione di altre forme di pubblicità che possono risultare necessarie per l'attività sociale [20]. Tuttavia, la scelta fatta è stata ritenuta conforme all'obiettivo di limitare la creazione di ulteriori oneri a carico delle imprese che partecipano con scarsa frequenza allo scambio internazionale di beni e servizi [21], nonché di tenere conto di un quadro molto frastagliato all'interno dell'Unione delle figure corrispondenti alle *partnerships*.

In Italia il problema della mancata estensione della disciplina della direttiva si pone soprattutto per le società semplici (anche di mero godimento [22]), che nel nostro sistema già sono oggetto di iscrizione a registro delle imprese – purtroppo, dal punto di vista sistematico – con vari effetti, anche se, a quanto consta, tale pubblicità non sempre risulta eseguita. Del resto, analogo problema di possibile mancata rilevanza pubblicitaria si pone anche in altri Stati membri, ad esempio per le diffusissime francesi S*ociétés Civiles Immobilières*.

Nell'ottica della ricercata certezza nella circolazione dei beni e nei rapporti con i terzi, in ogni caso, l'esclusione dall'ambito di applicazione della direttiva di società di gestione di (anche rilevanti) patrimoni immobiliari o di partecipazioni sociali (ma altrettanto potrebbe dirsi se esercenti attività agricola o l'esercizio di attività professionale) desta qualche perplessità.

---

[16] La critica è condivisa anche da MA. BIANCA, (nt. 1), par. 1, nt. 7.

[17] Sulle società irregolari v. il par. successivo alla fine.

[18] V. anche il Considerando n. 16.

[19] I. TASSIUS, (nt. 2), 367, con riferimento alla società civile e alla *Partnerschaftsgesellschaft* in Germania; analogamente W. SCHÖN, (nt. 1), 4.

[20] Sia consentito il rinvio a M. SPERANZIN, (nt. 9), 401 ss.

[21] *Report on Transparency of Company Data*, March 2023, 20.

[22] V. per la tesi favorevole alla loro legittimità, come noto, P. SPADA, *Dalla società civile alla società semplice di mero godimento*, Studio n. 69/2016-I del *CNN*; K. MARTUCCI, *Le società di mero godimento nel diritto italiano d'oggi*, in *Riv. dir. civ*., 2009, I, 465 ss.

Dal punto di vista *oggettivo*, l'art. 14-*bis* prevede un elenco minimo di informazioni che le società di persone devono pubblicizzare, informazioni che generalmente corrispondono, con alcune differenze per tenere conto delle caratteristiche specifiche della classe, a quelle previste per le società di capitali [23]. Si tratta di informazioni strumentali all'identificazione delle società di persone e alla conoscenza dei dati fondamentali da parte dei terzi [24].

In particolare, risultano importanti (v. anche i Considerando n. 36 e 37) al fine di garantire (come si dirà: parziale) certezza del diritto nei rapporti con i terzi, *da un lato* (v. lett. *i*) le informazioni relative alle generalità di chi è autorizzato a rappresentare la società di persone, nonché se si tratti di amministrazione congiuntiva o disgiuntiva; *d'altro lato* (v. lett. *j*) le informazioni relative alle generalità dei soci illimitatamente responsabili (che potrebbero, come noto, non essere anche amministratori, o non essere dotati del potere di rappresentanza) e le informazioni relative agli accomandanti. A tale scopo si prevedono una serie di dati strumentali all'identificazione di tali persone, e questi dati devono essere resi disponibili nel registro a titolo gratuito (l'art. 19-*bis*) [25].

La previsione relativa alla pubblicazione di informazioni relative ai soci di società di persone, funzionale ad attuare la responsabilità per debiti anche da parte dei creditori stranieri, potrebbe comunque porre un problema sistematico e di proporzionalità con riferimento ai soci della s.r.l., che non hanno, allo stato, e neppure in seguito alla direttiva pare, una disciplina di trasparenza armonizzata [26], carenza a maggior ragione delicata nel momento in cui la s.r.l. possa, come in Italia, fare ricorso ad un certo mercato per il collocamento delle partecipazioni. D'altro lato, come evidenzia il Considerando 38, la pubblicazione di tali informazioni deve risultare in linea con la disciplina relativa alla tutela dei dati personali delle persone fisiche, tema su cui la giurisprudenza unionale si è più volte espressa, di recente, a favore della protezione rafforzata di tali dati [27].

Nell'ultima ipotesi menzionata di informazioni richieste dall'art. 14-*bis* (quelle

---

[23] V. il Considerando n. 15.

[24] V. il Considerando n. 16.

[25] Nel caso in cui una società di persone sia amministratore di una società, devono essere indicate la denominazione sociale, la forma giuridica e l'identificativo unico europeo o il numero di iscrizione nel registro (art. 16-*ter*, par. 2, lett. *j* e par. 3, lett. *c*).

[26] V. sul punto le diverse opzioni negli Stati membri riportate in *Report on Transparency of Company Data*, March 2023, 18 ss.

[27] V. CGUE, 12 settembre 2024 – C-17/22 e C-18/22, relativamente alla compatibilità con il reg. UE 2016/679, concernente la protezione del trattamento dei dati personali, della disciplina tedesca che impone, secondo l'interpretazione diffusa, alle società fiduciarie di partecipazione in fondi di investimento la comunicazione dei dati concernenti i loro fiducianti investitori; CGUE, 4 ottobre 2024 – C-200/23, relativamente alla compatibilità con il reg. UE 2016/679, concernente la protezione del trattamento dei dati personali, della disciplina bulgara sulla pubblicazione nel registro delle imprese di determinate informazioni.

relative ai soci accomandanti) vanno anche indicati l'importo massimo della responsabilità o l'importo del conferimento, così tenendo conto dei diversi sistemi all'interno degli Stati membri; l'art. 14-*bis*, lett. *j*) prevede, tuttavia, che l'informazione costituisce oggetto di pubblicità solo a condizione che l'iscrizione dell'informazione nel registro sia richiesta dal rispettivo diritto nazionale. Questa limitazione è stata valutata criticamente, in quanto contrastante con l'obiettivo di armonizzazione del diritto delle società di persone, ed è stata altresì valutata quale occasione persa per creare un effettivo sistema unitario all'interno degli Stati membri (ad esempio specificando se si tratti di responsabilità diretta o sussidiaria), tenendo conto della possibile rilevanza per il traffico giuridico e per la tutela dei creditori della disciplina della responsabilità dell'accomandante [28].

Inoltre sono espressamente previste informazioni relative alla liquidazione della società (v. art. 14-*bis*, lett. *l*) e *n*), e, negli ordinamenti in cui la cancellazione dal registro delle imprese produce effetti giuridici, il fatto che sia stata effettuata l'iscrizione della cancellazione deve risultare dalla pubblicità commerciale, come già previsto in Italia ai sensi dell'art. 2312 c.c. (v. art. 14-*bis*, lett. *o*).

Pare rilevante segnalare anche ciò che *non* è previsto all'interno dell'elenco minimo di informazioni oggetto di pubblicità di cui all'art. 14-*bis*, sebbene tale informazione vada inserita nel certificato della società UE previsto all'art. 16-*ter* (v. lett. *l*), ossia l'oggetto della società che descrive la sua attività principale (a condizione che esso sia iscritto nel registro nazionale); ciò determina possibili difficoltà interpretative in materia di poteri di rappresentanza e opponibilità ai terzi dei limiti a tali poteri, considerando, peraltro, che il legislatore europeo non sembra abbia ritenuto di imporre l'estensione delle norme di tutela rafforzata – previste per le società di capitali – circa gli eventuali vizi dell'atto di nomina del rappresentante o dell'inopponibilità ai terzi dei limiti (ossia gli artt. 8 e 9 della direttiva 2017/1132), e la disciplina nei diversi Stati membri risulta molto diversificata sul punto [29].

Ciò a meno di voler interpretare la nuova intestazione della Sezione 2 del titolo I, capo II, della direttiva (UE) 2017/1132 (Nullità della società e validità dei suoi obblighi) nel senso di vincolare i singoli legislatori nazionali ad intervenire al fine di estendere la disciplina dei poteri di rappresentanza e dei suoi limiti prevista per le società di capitali anche alle società di persone, come la giurisprudenza italiana a livello interpretativo, evidenziando l'effetto di «irraggiamento», ha già ritenuto per esigenze di tutela dell'affidamento dei terzi (che come evidenzia anche il Considerando n. 36, è uno degli obiettivi della direttiva) [30].

---

[28] W. SCHÖN, (nt. 1), 10.

[29] In senso critico v. W. SCHÖN, (nt. 1), 7 ss., secondo cui l'estensione della disciplina delle società di capitali alle società di persone è rimasta "ferma a metà". Sulle questioni poste dagli artt. 8 e 9 della direttiva (UE) 2017/1132 v. A. POMELLI, (nt. 1), 241 ss.

[30] Cass. civ., sez. I, 14 maggio 1999, n. 4774, in *Giur. it*., 2000, 106 ss.; Cass. civ., sez. I, 18 febbraio 2000, n. 1817, in *Giust. civ*., 2001, I, 2202 ss.; Cass. civ., sez. III, 8 luglio 2020, n. 14254. Secondo C.

Quest'ultima soluzione (per cui vi sarebbe un obbligo di estensione) pare, tuttavia, se ben si vede ad una prima lettura del testo, contrastare con il nuovo art. 7, par. 1, direttiva (UE) 2017/1132, norma che, tenendo conto di quanto indicato dal Considerando n. 15, impone l'estensione della disciplina delle società di capitali solo ove ciò sia specificato, e tale specificazione manca con riferimento agli artt. 8 e 9. Sul tema si tornerà comunque *ultra*, al par. 4, con riferimento alla nullità della società.

3. *Documenti oggetto di deposito.*

Per quanto riguarda il deposito dei documenti relativi alle società di persone si segnalano due importanti previsioni.

La prima, rilevantissima dal punto di vista sia teorico che operativo, è l'estensione dell'obbligo di pubblicità (non, invece, del controllo preventivo: v. Considerando n. 9) ai documenti contabili di ciascun esercizio finanziario la cui pubblicazione è necessaria in forza della direttiva 2013/34/UE (art. 14-*bis*, lett. *k*).

Se, infatti, risulta pacifico che le società di persone italiane – quanto meno commerciali – sono tenute all'obbligo di redazione del rendiconto (bilancio) al termine dell'esercizio sociale [31] (sebbene non di rado nella prassi questo non avvenga, con conseguente contenzioso piuttosto significativo in materia [32]), è altrettanto pacifico che tale documento, allo stato, non debba essere depositato presso l'ufficio del registro delle imprese, salva la speciale disciplina dettata per le società di persone commerciali che abbiano quali soci illimitatamente responsabili solo società di capitali (v. la menzionata direttiva del 2013 e l'art. 111-*duodecies* disp. att. c.c.).

La nuova formulazione renderà quindi necessaria la modifica della disciplina italiana su questo aspetto [33], che darà luogo, si presume, a conseguenze importanti dal punto di vista applicativo, tra cui potrebbe prevedersi un ancor maggiore utilizzo della società semplice o di società irregolari [34].

MALBERTI, (nt. 1), par. 8, il dato normativo attuale europeo sembrerebbe imporre agli Stati membri di consentire alle società di persone di opporre ai terzi i limiti ai poteri di rappresentanza oggetto di pubblicità, ferma la possibilità per gli Stati membri di adottare disposizioni nazionali più protettive per i terzi.

[31] V., anche per le differenze tra società semplice e società commerciali, G. FERRI JR., *Rendiconto e bilancio nelle società di persone*, in corso di pubblicazione in *Riv. dir. comm*. e letto per la cortesia dell'Autore.

[32] V. di recente, anche per riferimenti, S. CASARRUBEA, *L'approvazione del rendiconto/bilancio annuale nelle società personali e la sua impugnazione*, in *Giur. comm*., 2024, I, 302 ss.

[33] G. STRAMPELLI, *Bilancio, patrimonio netto e ripartizione degli utili nelle società di persone*, in corso di pubblicazione in *Società di persone e competitività degli ordinamenti*, a cura di C. Angelici, M. Maugeri, M. Stella Richter e letto per la cortesia dell'Autore. In senso diverso in Germania v. W. SCHÖN, (nt. 1), 10, secondo cui la disposizione citata è una mera norma di rinvio che conferma obblighi già esistenti.

[34] Sulle quali v. *ultra* in questo paragrafo.

In secondo luogo, costituiscono oggetto di deposito per l'iscrizione l'atto costitutivo e lo statuto, nonché le relative modifiche (art. 14-*bis*, lett. *f*), ma ciò solo a condizione che la relativa iscrizione nel registro sia richiesta dal rispettivo diritto nazionale (come l'indicazione, sopra ricordata, dell'importo massimo della responsabilità o del conferimento del socio accomandante: art. 14-*bis*, lett. *j*).

Ciò comporta che per gli Stati membri in cui è prevista la redazione solo di un modello o istanza per l'iscrizione, ma non l'obbligo di redazione per iscritto del contratto e il deposito del documento a registro delle imprese, non è stato introdotto – modificandosi così una precedente formulazione della norma contenuta nella proposta della Commissione – un obbligo di variazione della relativa disciplina nazionale [35]. Si tratta di un aspetto molto discusso, oggetto di critiche da parte di alcuni autori, che lo ritengono in contrasto con le esigenze di tutela della trasparenza, anche in un'ottica di lotta contro il riciclaggio, aspetto più volte sottolineato dai Considerando della direttiva come meritevole di massima protezione [36]; altri autori, invece, ritengono tale scelta finale da approvare, risultando sufficienti i dati relativi alle società di persone a disposizione del mercato, e rimessi ad altri strumenti (l'indicazione del titolare effettivo) i profili di segnalazione contro l'utilizzo illecito dei capitali [37].

Anche per l'Italia la formulazione della norma europea – se ben s'interpreta la direttiva – pare avere conseguenze relative: da un lato ai sensi dell'art. 2296 c.c. l'obbligo di deposito ai fini dell'iscrizione già sussiste, sebbene nella prassi non sempre accada di avere a disposizione, a registro imprese, il testo integrale aggiornato del contratto di società (ma solo di eventuali modifiche sopravvenute, che si riferiscono ad alcuni articoli), come invece richiede ora la direttiva (v. art. 14-*bis*, lett. *h*); d'altro lato dovrebbe rimanere ferma la possibilità che vi siano società di persone commerciali non iscritte, ossia irregolari, in quanto le informazioni richieste sono strumentali alla sola iscrizione nel registro delle imprese, e non all'esistenza della società [38].

---

[35] Così in Germania: v. J. SCHMIDT, (nt. 6), 565, nonché D. MARKWORTH, *Neuigkeiten zum Entwurf einer Digitalisierungsrichtlinie 2.0*, in *ZPG*, 2023, 462, il quale si esprimeva in senso critico rispetto alla precedente formulazione della proposta di direttiva (quella del 2023 ricordata all'inizio del lavoro), che non conteneva la riserva della necessaria previsione nel diritto nazionale, e quindi sembrava imporre una modifica del diritto degli Stati membri che prevedessero diversamente; v. anche I. TASSIUS, *Kaum Neuerungen bei der Gründung und Registrierung von OHG und KG durch die Digitalisierungsrichtlinie 2.0*, in *ZPG*, 2024, 326.

[36] J. LIEDER, (nt. 6), 2067 ss.

[37] C. SCHÄFER, *"Digitalisierungsrichtlinie II" und Personengesellschaft – keine Offenlegung der Gesellschaftsverträge*, in *ZPG*, 2024, I, secondo il quale la scelta del legislatore comunitario è anche coerente con quella fatta in sede di riforma delle società di persone tedesche, che non ha previsto obblighi di formalizzazione per iscritto del contratto di società.

[38] Così anche MA. BIANCA, (nt. 1), par. 3, che sottolinea comunque la scarsa chiarezza della direttiva sul punto; C. MALBERTI, (nt. 1), par. 8.

Una interpretazione in parte diversa è, invece, proposta da P. SPOLAORE, *La mobilità tran-*

4. *I controlli.*

I controlli di legalità pubblici *ex ante* sulle informazioni relative alle società rappresentano un punto molto importante della direttiva (v. Considerando n. 7 ss.), tenendo conto, ancora una volta, della funzionalità delle informazioni alla certezza del diritto e al traffico giuridico, nonché delle diversità esistenti all'interno degli Stati membri [39]. L'art. 10 della direttiva 2017/1132 viene a tal fine modificato, ed il controllo di legalità preventivo amministrativo, giudiziario o notarile (anche attraverso una combinazione di più d'uno di questi controlli, come avviene in alcuni Stati membri) viene espressamente esteso alla costituzione, e quindi al contratto e alle sue modifiche, anche delle società di persone, mediante il riferimento espresso all'allegato II-*ter*. Si vuole così evitare un *entry control shopping* attraverso un incremento dello standard minimo comune oggetto di armonizzazione.

Dal punto di vista contenutistico il controllo riguarda (v. comma terzo) i requisiti formali e il «contenuto minimo» dell'atto (tra cui la conformità alla legge dell'oggetto sociale), i (un po' misteriosi) «requisiti giuridici sostanziali», la conformità al diritto nazionale della disciplina dei conferimenti. Si tratta pertanto di un controllo, si è scritto, funzionale a verificare che non possano circolare società iscritte a registro imprese da qualificarsi come nulle [40], sebbene non sia espressamente previsto, come criticamente (dal punto di vista dell'armonizzazione e dell'uniformità) si è osservato dalla dottrina tedesca, l'obbligo di estensione della disciplina corrispondente all'art. 2332 c.c. anche alle società di persone iscritte a registro delle imprese, con il conseguente rinvio alla diversa regolamentazione dei singoli Stati membri [41].

Come già si accennava in tema di poteri di rappresentanza e limiti agli stessi, la nuova intestazione della Sezione 2 del titolo I, capo II, della direttiva (UE) 2017/1132 (Nullità della società e validità dei suoi obblighi) [42] si potrebbe anche interpretare nel diverso senso di imporre ai singoli legislatori nazionali di intervenire al fine di estendere quanto meno la disciplina degli effetti della nullità delle

sfrontaliera delle società di persone di diritto italiano e tedesco (con note sulla Direttiva Digitalizzazione II), in corso di pubblicazione su *Dir. comm. int.*, 2025, e letto per la cortesia dell'Autore, secondo il quale l'art. 10 va interpretato nel senso che il legislatore nazionale dovrà imporre, almeno ai fini dell'operatività a livello transfrontaliero delle società di persone commerciali (s.n.c. e s.a.s.), l'obbligo di iscrizione nel registro delle imprese, oltre ad un controllo preventivo di legalità dell'atto costitutivo.

[39] J. SCHMIDT, (nt. 6), 568; J. LIEDER, (nt. 6), 2065; A. ZANARDO, *La rinnovata disciplina del controllo preventivo sugli atti costitutivi e sugli statuti alla luce della direttiva (UE) 2025/25*, in questo fascicolo della *Rivista*, par. 2 ss.

[40] J. SCHMIDT, (nt. 6), 569.; v. anche A. ZANARDO, (nt. 39), par. 4; C. MALBERTI, (nt. 1), par. 11.

[41] W. SCHÖN, (nt. 1), 6.

[42] Rispetto al precedente «Nullità della società di capitali e validità dei suoi obblighi».

società di capitali alle società di persone iscritte [43], risultato cui già la dottrina italiana perviene a livello interpretativo [44].

Quest'ultima soluzione pare, tuttavia, contrastare con il nuovo art. 7, par. 1, direttiva (UE) 2017/1132, che impone, come si ricordava, l'estensione della disciplina delle società di capitali solo ove specificato, e tale specificazione manca (anche) con riferimento agli artt. 11 e 12 in materia di nullità, ferma restando la libertà di una diversa scelta da parte del legislatore nazionale.

Il comma terzo dell'art. 10 prevede che, per le società in relazione alle quali non è richiesta la redazione dell'atto costitutivo o dello statuto e il deposito dello stesso ai fini dell'iscrizione a registro delle imprese, ma solo la redazione di una domanda di iscrizione, il controllo di legalità, ai fini di tale iscrizione, comprende l'esame formale e sostanziale dei documenti o delle informazioni alla base della domanda. Ci si è chiesti, ad esempio in Germania, in cui, come si diceva, non è richiesto il deposito dell'atto costitutivo per l'iscrizione a registro delle imprese, se ciò possa determinare la necessità di estendere ulteriormente il controllo notarile anche sull'intero contenuto dell'atto costitutivo [45]. In prevalenza si conclude diversamente, a favore della sufficienza del già esistente controllo di legalità sia del notaio che del giudice del registro sul solo contenuto della domanda per l'iscrizione, ritenuto sufficiente a garantire le finalità della direttiva [46].

Per quanto riguarda l'Italia pare che il problema sia, dal punto di vista applicativo, abbastanza circoscritto, e quindi non sia necessario uno specifico adeguamento del diritto nazionale (nonché della legge notarile n. 89/1913). Secondo la tesi che risulta, infatti, essere prevalente, ed in particolare sostenuta dal Consiglio Nazionale del Notariato ed applicata nella prassi, il notaio, anche in sede di autentica delle sottoscrizioni, effettua lo stesso controllo di legalità sostanziale che esegue quando stipula un atto pubblico [47], e tale controllo pare senz'altro assicurare l'osservanza dell'art. 10 della direttiva (UE) 2017/1132 come modificato; fermo

---

[43] Il tema è posto in termini dubitativi anche da MA. BIANCA, (nt. 1), par. 1 e par. 3 nt. 36, il quale osserva che, ove il legislatore italiano optasse per tale estensione, la disciplina delle società di persone ne risulterebbe significativamente modificata.

[44] Sintesi e riferimenti al problema in G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale. 2. Diritto delle società*, a cura di M. Campobasso, Torino, Utet, 2024, 69 ss.; L. PISANI, *Le società di persone*, in *Diritto commerciale*, III, a cura di M. Cian, Torino, Giappichelli, 2024, 88.

[45] D. MARKWORTH, (nt. 35), 463, che sottolinea il potenziale aumento dei costi.

[46] I. TASSIUS, (nt. 2), 366 ss., in considerazione dell'esistenza anche di un controllo notarile sull'identità dell'istante (*Vier-Augen-Prinzip*); EAD., (nt. 35), 327 ss.; conforme J. SCHMIDT, (nt. 6), 569. Favorevole, invece, ad un'estensione del controllo al contratto di società di persone, in considerazione della necessità dell'incremento della trasparenza e di un pari trattamento con le società di capitali, J. LIEDER, (nt. 6), 2067 ss.

[47] V. M. SILVA, *L'art. 20 comma 7* bis *del d.l. 24 giugno 2014 n. 91: semplificazione procedimentale e valorizzazione del controllo notarile*, in *Studio CNN* n. 198-2018/I.

restando che non si può escludere, in sede di recepimento, un'estensione dell'art. 138-*bis* l. not. anche alle società in nome collettivo e in accomandita semplice [48].

5. *Considerazioni finali.*

La direttiva prevede un collegamento tra il sistema di interconnessione dei registri (BRIS), nel quale le informazioni sopra ricordate sono rese disponibili (v. art. 18), e il sistema di interconnessione dei registri che contengono informazioni circa il titolare effettivo, nonché il sistema dei registri sulle insolvenze, in considerazione della lotta al riciclaggio e alla prevenzione degli illeciti (v. i Considerando n. 10 e 33).

Come noto, la sezione del registro delle imprese contenente le informazioni relative ai titolari effettivi risulta connotata da numerose peculiarità [49], e di recente la disciplina italiana del registro dei titolari effettivi è stata oggetto del rinvio pregiudiziale alla Corte di giustizia dell'Unione europea da parte del Consiglio di Stato. Si tratta di una decisione che ne segue altre a livello europeo in materia e che sarà importante per gli sviluppi della trasparenza nell'Unione europea, considerato l'utilizzo che la prassi dimostra che si è fatto delle società di persone – ed in particolare delle società corrispondenti alle s.a.s. – per fini non sempre commendevoli [50].

Si tratta di aspetti, quelli relativi all'interconnessione dei dati, per lo più tecnici, ma che potrebbero avere un grande impatto pratico sul diritto societario [51].

Inoltre, come già si accennava, anche per le società di persone si regolamenta (art. 16-*ter*, par. 3 [52]) il contenuto del certificato delle società UE, c.d. *EU Company Certificate* (la cui denominazione relativamente alle società di persone non pare, in inglese, del tutto soddisfacente), che può risultare un documento fonda-

---

[48] V. in questo senso A. ZANARDO, (nt. 39), par. 1, nt. 7; C. MALBERTI, (nt. 1), par. 11.

[49] Cfr., anche per ulteriori riferimenti, V. DONATIVI, *Registro delle imprese. Obbligo di registrazione*, in *Commentario Scialoja-Branca*, a cura di G. De Nova, Bologna, Zanichelli, 2024, 54 ss., che considera le apposite sezioni quale parte del registro delle imprese inteso solo come strumento tecnico-giuridico di archiviazione, non anche come strumento di pubblicità legale.

[50] V. in particolare la vicenda delle *limited partnerships* scozzesi ricordata in M. SPERANZIN, (nt. 15), 1343. Sulla necessità che semplificazione e celerità debbano trovare i giusti presidi in controlli adeguati v. A. ZANARDO, (nt. 39), par. 6.

Sul registro dei titolari effettivi e sugli sviluppi determinati in materia dalla VI direttiva antiriciclaggio (n. 2024/1640) v. G. ARCELLA, *Gli obblighi antiriciclaggio nell'AML* package *e la protezione dei dati personali*, in corso di pubblicazione su *Notar.*, 2025, par. 2.2., letto per la cortesia dell'Autrice.

[51] Per questa valutazione della direttiva v, C. MALBERTI, (nt. 1), par. 1, che si occupa poi anche (par. 24) del valore giuridico che si può attribuire allo scambio dei dati.

[52] V. anche il Considerando n. 24.

mentale al fine dell'operatività all'estero, insieme alla procura digitale dell'UE, disciplinata all'art. 16-*quater* [53].

Ai sensi dell'art. 4 la direttiva deve essere oggetto di recepimento entro il 31 luglio 2027, con data di applicazione a partire dal 31 luglio 2028, e la Commissione ha l'obbligo, entro il 2032, di compiere una valutazione delle risultanze della direttiva (v. art. 3 della direttiva).

Potrebbe essere l'occasione utile per un adeguamento più ampio, che è stato sollecitato da più parti, della disciplina italiana delle società di persone, purché si tratti di una sola modernizzazione, e non di uno stravolgimento della stessa, vista la qualità e la rilevanza sistematica di quella attualmente vigente, la cui stabilità le è valsa la definizione di «isola felice» [54]; fermo restando che pare convincente considerare che la nuova disciplina costituisca un auspicabile punto di partenza dell'avvicinamento tra le società di persone dei diversi Stati membri [55].

[53] Cfr. su tali strumenti C. MALBERTI, (nt. 1), par. 14 e ss.; nella dottrina tedesca v. D. MARKWORTH, *Die geplante Digitalisierungsrichtlinie 2.0 – weiterhin viel Konfliktpotenzial*, in *ZPG*, 2024, 101; I. TASSIUS, (nt. 2), 329 ss.; J. SCHMIDT, (nt. 1), 588 ss.

[54] Cfr. R. WEIGMANN, *Il procedimento di esclusione del socio nelle società di persone: profili di incostituzionalità*, in *Giur. comm.*, 1996, I, 539 ss., di recente ricordato da N. ABRIANI, (nt. 15), par. 2.

[55] W. SCHÖN, (nt. 1), 12 ss., che ritiene ad esempio assolutamente necessario un'armonizzazione della disciplina delle operazioni straordinarie che coinvolgono società di persone; su questo però, come si diceva nel testo al par. 1, il legislatore italiano è già intervenuto in anticipo; J. SCHMIDT, (nt. 1), 570.

La rinnovata disciplina del controllo preventivo sugli atti costitutivi e sugli statuti alla luce della direttiva (UE) 2025/25

The new regulation of preventive control of instruments of constitution and statutes of companies in the light of Directive (EU) 2025/25

Alessandra Zanardo*

DOI 10.17473/2282-667X-2025-1-14

ABSTRACT

A distanza di quasi quattro anni dall'adozione della direttiva (UE) 2019/1151, recante modifica della direttiva (UE) 2017/1132 per quanto concerne l'uso di strumenti e processi digitali nel diritto societario, la Commissione europea ha proposto una nuova direttiva che avrebbe dovuto completare e/o perfezionare il quadro di interventi volti a favorire il fenomeno della digitalizzazione nelle operazioni di costituzione e pubblicità delle imprese. La direttiva, che dopo un *iter* legislativo relativamente breve è stata adottata lo scorso 19 dicembre, modifica significativamente l'art. 10 della direttiva del 2017, in materia di controlli preventivi sugli atti costitutivi e gli statuti di società.
Con il presente contributo ci si propone di svolgere alcune brevi riflessioni relativamente ad un tema da decenni oggetto di attenzione da parte degli operatori giuridici e di interventi di riforma nei singoli Stati membri e di proporre qualche riflessione conclusiva sull'opportunità, dopo più di cinquant'anni dalla prima direttiva societaria, di un intervento a livello unionale.

Almost four years after the adoption of Directive (EU) 2019/1151 amending Directive (EU) 2017/1132 as regards the use of digital tools and processes in company law, the European Commission proposed a new directive that would have completed or refined the framework of measures to promote the digitalisation of companies. The Directive, which was adopted on 19 December 2024 after a relatively short legislative process, significantly amends Article 10 of the

* Professoressa associata di diritto commerciale, Università Ca' Foscari Venezia; e-mail: alessandra.zanardo@unive.it. Il presente contributo costituisce una versione aggiornata e integrata della relazione svolta al convegno «La pubblicità nel registro delle imprese al tempo del BRIS», organizzato dall'Università Ca' Foscari Venezia in collaborazione con la Commissione Paritetica Interdisciplinare per lo Studio del Diritto Civile e Commerciale dell'ODCEC di Treviso e dell'Ordine degli Avvocati di Treviso e la CCIAA di Treviso-Belluno/Dolomiti, tenutosi il 25 ottobre 2024.

2017 Directive on the preventive control of instruments of constitution and statutes of companies. This article aims to offer brief reflections on an issue that has attracted the attention of legal experts and been the subject of reforms in EU Member States for decades, and to draw some conclusions on the appropriateness of intervention at Union level more than fifty years after the first directive on company law.

SOMMARIO:

1. Premessa. – 2. Ambito oggettivo di applicazione della rinnovata disposizione sul controllo preventivo. – 3. Controllo di legalità degli atti costitutivi e degli statuti di società: cosa c'è di nuovo (quanto al "tipo" di controllo)? – 4. Controllo di legalità degli atti costitutivi e degli statuti: cosa c'è di nuovo (quanto al contenuto del controllo)? – 5. Le modifiche agli artt. 13-*octies* e 13-*nonies* della direttiva (UE) 2017/1132 relativi alla costituzione online di società. – 6. Prime riflessioni conclusive.

1. *Premessa.*

Tra le finalità sul cui perseguimento l'Unione europea ha concentrato i propri interventi negli ultimi anni c'è indubbiamente l'incentivazione "trasversale" dell'uso di strumenti e risorse digitali. Tra i molteplici settori nei quali l'ordinamento unionale ha operato a tali fini merita particolare attenzione, sia per la varietà delle misure adottate o proposte sia per la loro (almeno teorica) rilevanza, la digitalizzazione nell'ambito dell'esercizio di attività imprenditoriali, cui il legislatore della UE incentiva a ricorrere già nella fase di creazione e organizzazione di un'impresa. In questo ambito il pensiero corre – e non può che correre – alla direttiva (UE) 2019/1151 recante modifica della direttiva (UE) 2017/1132 per quanto concerne l'uso di strumenti e processi digitali nel diritto societario, la quale, *inter alia* e soprattutto, ha introdotto l'obbligo per gli Stati membri, sull'esempio di alcuni di essi, di prevedere una procedura interamente online per la costituzione – e la registrazione di succursali – (almeno) di certi "tipi" di società di capitali [1].

Il percorso tracciato, non con pochi contrasti, dalla direttiva del 2019 – che il legislatore italiano è stato uno dei primi a recepire mediante il d.lgs. 8 novembre 2021, n. 183 – è stato recentemente completato da una seconda direttiva, adottata dal Parlamento europeo e dal Consiglio lo scorso 19 dicembre 2024, dopo un *iter* legislativo relativamente breve specie se confrontato con il percorso di altre misure legislative (la proposta di direttiva fu presentata dalla Commissione il 29 marzo 2023) [2]. Si tratta della direttiva (UE) 2025/25 recante modifiche alla direttiva

[1] Per quanto concerne l'Italia, s.r.l. e s.r.l.s.: v. allegato II *bis* direttiva (UE) 2017/1132.

[2] Ne ha dato notizia C. MALBERTI, *La Commissione europea presenta una nuova proposta di direttiva nel contesto dell'iniziativa "Perfezionare il diritto societario digitale"*, in *Riv. soc.*, 2023, sezione «Notizie», 623 ss.

2009/102/CE e alla direttiva (UE) 2017/1132 [3] per quanto concerne l'ulteriore ampliamento e miglioramento dell'uso di strumenti e processi digitali nel diritto societario, il cui testo finale, almeno nella parte che sarà qui specificamente analizzata, è stato modificato e migliorato nel corso del trilogo tra le istituzioni della UE [4].

Nell'ambito della nuova direttiva – il cui obiettivo principale potrebbe essere riassunto nel potenziamento dell'attuale sistema di interconnessione dei registri delle imprese (BRIS), anche attraverso collegamenti con il sistema di interconnessione dei registri dei titolari effettivi e dei registri fallimentari, e nel miglioramento della qualità, in termini di accuratezza e di affidabilità, delle informazioni disponibili nei registri delle imprese nazionali [5] – meritano indubbiamente di essere segnalate e analizzate le significative modifiche e integrazioni apportate al testo dell'art. 10 della direttiva (UE) 2017/1132 relativo al controllo preventivo degli atti costitutivi e degli statuti delle società (nonché delle loro successive modifiche). La rilevanza del tema, sia per l'importanza dell'istituto del controllo preventivo sulle società sia per l'intensità degli interventi di modifica, del resto, emerge già dalla lettura del nuovo testo dell'art. 1 della direttiva (UE) 2017/1132, relativo all'oggetto della direttiva, che è stato riformulato prevedendo che quest'ultima «stabilisce misure concernenti […] un insieme comune di norme relative al controllo preventivo dei documenti e delle informazioni sulle società». Inoltre, le modifiche al dettato dell'art. 10 della direttiva (UE) 2017/1132 rientrano tra quelle su cui le istituzioni della UE sono maggiormente intervenute in sede di trilogo per precisarne e in parte correggerne l'iniziale contenuto.

Il presente scritto si concentrerà su questo tema, rinviando ai restanti contributi relativi alla direttiva (UE) 2025/25 pubblicati nel presente fascicolo della *Rivista* sia per la trattazione di altre modifiche pure di rilevante impatto sulle imprese degli Stati membri, sia (e soprattutto) per una più generale descrizione del contesto normativo e fattuale nel quale la direttiva è maturata. Si precisa altresì che le riflessioni che seguiranno riguardano solo la direttiva (UE) 2025/25, avendo scelto di non soffermarsi in questa sede sulle questioni che potrebbero sorgere in rela-

---

[3] Ossia, rispettivamente, la direttiva 2009/102/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 settembre 2009, in materia di diritto delle società, relativa alle società a responsabilità limitata con un unico socio, e la direttiva (UE) 2017/1132 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2017, relativa ad alcuni aspetti di diritto societario.

[4] La direttiva, che è stata pubblicata nella GUUE il 10 gennaio 2025, dovrà essere recepita dagli Stati membri entro il 31 luglio 2027 e gli Stati sono tenuti ad applicare le misure adottate per conformarsi ad essa a decorrere dal 31 luglio 2028.

[5] Per una brevissima ricapitolazione degli istituti oggetto di regolamentazione nella direttiva in commento ci si permette di rinviare alla *notizia* pubblicata nella newsletter di *Orizzonti del diritto commerciale* del 16 gennaio 2025, a firma della scrivente, e per un'analisi più approfondita – ancorché in relazione alla originaria proposta della Commissione del 29 marzo 2023 – a C. MALBERTI, (nt. 2), 623 ss.

zione al suo recepimento nell'ordinamento italiano, in particolare proprio per ciò che concerne il recepimento del rinnovato art. 10 della direttiva (UE) 2017/1132 [6].

2. *Ambito oggettivo di applicazione della rinnovata disposizione sul controllo preventivo.*

È cosa nota che l'attuale disciplina dei controlli preventivi sulla costituzione di società di capitali nei vari Stati membri è molto diversa quanto alle modalità e all'oggetto del controllo (e alla conseguente intensità dello stesso), alla luce della genericità dell'originario dettato della "prima direttiva societaria", frutto di un compromesso tra gli Stati fondatori della CEE (Belgio, Francia, Germania, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi) e mai modificato nel corso degli anni successivi [7]. Questa differenza si è manifestata ancor più nettamente in sede di approvazione della prima direttiva relativa all'uso di strumenti e processi digitali nel diritto societario, ove è emersa chiaramente la diversa posizione – rispetto all'iniziale pro-

[6] Sebbene allo stato sembri di poter ritenere che neppure l'estensione del controllo preventivo alle società di persone obblighi il legislatore italiano a intervenire sulla relativa disciplina, poiché il perimetro dei controlli anche sulle scritture private autenticate tracciato dalla legge notarile, in particolare dall'art. 28, primo comma, n. 1, l. 16 febbraio 1913, n. 89, pare assicurare – essendo anzi, probabilmente, più ampio di quello del controllo minimo ivi previsto – l'osservanza del nuovo art. 10, par. 2, direttiva (UE) 2017/1132. In senso conforme si esprime anche M. SPERANZIN, *Le società di persone nella direttiva (UE) 2025/25*, in questo fascicolo della *Rivista*, par. 4. Ciononostante, in analogia a quanto avvenuto in sede di abolizione dell'omologazione giudiziale all'inizio di questo millennio (ad opera dell'art. 32 della l. 24 novembre 2000, n. 340, rubricato «Semplificazione della fase costitutiva e della fase modificativa delle società di capitali»), è ragionevole attendersi che il legislatore italiano, nel recepire la direttiva che si commenta, provveda ad estendere l'art. 138-*bis* l. not. alle società in nome collettivo e in accomandita semplice. Quest'ultima disposizione, come noto, prevede, al secondo comma, che il notaio che chiede l'iscrizione nel registro delle imprese di un atto costitutivo di società di capitali, da lui rogato, quando risultino manifestamente inesistenti le condizioni richieste dalla legge viola l'art. 28, primo comma, n. 1, l. not. ed è punito con la sospensione prevista dal secondo comma dell'art. 138 l. not. e con una sanzione amministrativa pecuniaria. Conf., anche in relazione a quest'ultimo profilo, C. MALBERTI, *La direttiva (UE) 2025/25 sull'ampliamento e miglioramento dell'uso di strumenti e processi digitali nel diritto societario: istruzioni per l'uso in vista del recepimento*, in questo fascicolo della *Rivista*, par. 11. Ci si riserva, comunque, di tornare in altra sede sulla questione, anche in relazione alle modifiche dell'atto costitutivo.

[7] Su questo "problema" e, in termini più generali, sul lungo *iter* che ha portato all'adozione della prima direttiva in materia di diritto societario (ossia la prima direttiva 68/151/CEE del Consiglio, del 9 marzo 1968, intesa a coordinare, per renderle equivalenti, le garanzie che sono richieste, negli Stati membri, alle società a mente dell'art. 58, secondo comma, del Trattato per proteggere gli interessi dei soci e dei terzi) sia consentito rinviare all'analisi svolta in A. ZANARDO, *Costituzione online e costituzione standardizzata di società di capitali*, Torino, Giappichelli, 2022, 34 ss. Il punto è ben evidenziato anche da C. MALBERTI, (nt. 6), par. 3, e da J. SCHMIDT, *The Digitalisation Directive II – a Major Expansion and Upgrade of EU Business Registers* –, in *ECFR*, 2024, 580 s. Come noto, la prima direttiva è stata più volte modificata e infine codificata dalla direttiva (UE) 2017/1132 (cit. *supra*, nt. 3).

posta della Commissione – di quegli Stati membri che prevedevano, e continuano a prevedere, controlli più intensi, talvolta affidati a soggetti e/o autorità diversi. Questa premessa ci consente sin d'ora, sviluppando nella parte conclusiva del lavoro ulteriori riflessioni sulla questione, di evidenziare l'opportunità e l'utilità di un intervento legislativo a livello sovranazionale sul contenuto del controllo preventivo, in grado di fornire un quadro minimo di elementi sui quali il controllo «di legalità» deve espletarsi; controllo che, ad avviso di chi scrive, resta essenziale per evitare frodi e abusi dello strumento societario e continua giustamente ad essere ritenuto dal legislatore della UE obbligatorio [8].

Rinviando ai paragrafi successivi l'analisi puntuale del nuovo art. 10 della direttiva (UE) 2017/1132, è utile tracciare anzitutto il perimetro, sotto il profilo soggettivo, della disposizione, poiché rispetto a questo profilo va segnalata la prima significativa differenza tra la nuova disciplina e la precedente. L'art. 10 della direttiva (UE) 2017/1132, ma più in generale molte delle disposizioni modificate o introdotte [9] dalla direttiva (UE) 2025/25, si applica anche alle società di persone costituite negli Stati membri, precisamente alle società di persone indicate nell'allegato II *ter* alla direttiva, anch'esso di nuova introduzione (cc.dd. società commerciali di persone) [10]. Lo prevede espressamente il nuovo art. 10, par. 1, direttiva (UE) 2017/1132.

La ragione dell'ampliamento della platea dei soggetti obbligati all'osservanza dei principi e delle regole contenute nella direttiva (UE) 2017/1132, se è ben

[8] L'opportunità del controllo è efficacemente evidenziata, meglio di quanto faceva il medesimo considerando nella proposta della Commissione, dal considerando 9 della direttiva (UE) 2025/25, dove si legge che «è opportuno prevedere in tutti gli Stati membri un controllo preventivo amministrativo, giudiziario o notarile, o una loro combinazione, nel rispetto degli ordinamenti giuridici e delle tradizioni giuridiche degli Stati membri, compresi i registri delle imprese che sono autorità amministrative o giudiziarie, al fine di garantire l'affidabilità dei documenti e delle informazioni sulle società in situazioni transfrontaliere. È opportuno effettuare un controllo di legalità dell'atto costitutivo della società, del suo statuto, se quest'ultimo forma oggetto di atto separato, e di qualsiasi modifica di tali documenti, dato che si tratta dei documenti più importanti riguardanti una società. Tale controllo preventivo obbligatorio in tutti gli Stati membri sarebbe inoltre coerente con altre politiche dell'Unione e, in particolare, potrebbe contribuire a garantire che le procedure di diritto societario non possano essere utilizzate per eludere il diritto dell'Unione e degli Stati membri volto a tutelare l'interesse pubblico». Sembra utile, sempre a conferma di quanto evidenziato nel testo, anche il richiamo a un passaggio della relazione allegata alla proposta della Commissione del 29 marzo 2023, nel quale si evidenzia che «la proposta, in particolare attraverso misure volte a migliorare i controlli ex ante dei dati sulle società e ad accrescere la trasparenza, contribuirà anche alla lotta contro gli abusi delle strutture del diritto societario e all'imposizione efficace di sanzioni dell'UE nei confronti delle società che compiono tali abusi» (v. il primo par. della relazione, intitolato «Contesto della proposta», al punto «Coerenza con le altre normative dell'Unione»).

[9] Si pensi agli artt. 16-*ter* («Certificato delle società UE»), 19-*bis* («Oneri per il rilascio di documenti e informazioni relativi alle società di persone») e 19-*ter* («Informazioni relative ai gruppi di società»).

[10] V., per questa definizione, il considerando 15 direttiva (UE) 2025/25.

esplicitata in relazione agli obblighi di pubblicità e all'accesso alle informazioni che riguardano detti tipi sociali [11], non è espressamente dichiarata in relazione all'estensione, nei loro confronti, dell'obbligo di assoggettamento dell'atto costitutivo ad un controllo preventivo [12]. Ed invero detta scelta, seppur condivisibile alla luce della giusta finalità di garantire un elevato livello di affidabilità delle informazioni contenute nei registri nazionali anche ai fini del loro utilizzo a livello transfrontaliero [13], potrebbe suscitare perplessità in coloro che, come chi scrive, hanno seguito con particolare attenzione l'*iter* che ha portato all'adozione della direttiva (UE) 2019/1151 e la forte volontà di semplificazione (degli adempimenti normativi) e di riduzione di costi e oneri che muoveva la Commissione in quel periodo.

Ancora, l'art. 10 della direttiva (UE) 2017/1132 trova applicazione a tutte le modalità di costituzione di una società, essendo indifferente, quanto all'obbligo di controllo preventivo e al suo contenuto minimo, che per essa i richiedenti abbiano seguito una procedura (interamente) online – secondo quanto previsto dall'art. 13-*octies* della direttiva (UE) 2017/1132 – o che la costituzione sia avvenuta comparendo di persona dinanzi ad un soggetto o a un'autorità dello Stato membro di costituzione. Lo si ricava dalla lettura dell'ultimo paragrafo dell'art. 10 della direttiva (UE) 2017/1132, che espressamente prevede che le disposizioni dell'articolo trovano applicazione sia alle procedure che si svolgono interamente online sia alle procedure che non sono interamente online (v. anche il considerando 8 della direttiva (UE) 2025/25).

Oltre a questo, per quanto specificamente riguarda l'ipotesi di una procedura di costituzione che non si svolga completamente online, la direttiva in commento – e di detta circostanza la Commissione dà puntualmente conto nella relazione al-

---

[11] V., in particolare, i considerando 15 e 16 direttiva (UE) 2025/25, nel primo dei quali si precisa che «al fine di tutelare gli interessi dei terzi e rafforzare la fiducia nelle transazioni commerciali con diversi tipi di società nel mercato interno, è importante migliorare la trasparenza e agevolare l'accesso transfrontaliero alle informazioni sulle cosiddette "società commerciali di persone", che ai fini della presente direttiva dovrebbero intendersi come i tipi di società di persone elencati nell'allegato II ter. Tali società di persone svolgono un ruolo importante nell'economia degli Stati membri e sono iscritte in tutti i registri delle imprese nazionali, ma vi sono differenze tra i vari tipi di società di persone e i tipi di informazioni ad esse relativi disponibili in tutta l'Unione, il che comporta difficoltà nell'accesso transfrontaliero a tali informazioni».

[12] Afferma che «si vuole così evitare un *entry control shopping* attraverso un incremento dello standard minimo comune oggetto di armonizzazione» M. SPERANZIN, (nt. 6), par. 4. Sulla medesima linea di pensiero (creazione di condizioni di parità per le diverse forme societarie), ancorché, precipuamente, in relazione all'applicazione alle società di persone degli stessi obblighi di comunicazione previsti per le società a responsabilità limitata, si pone il parere del Comitato economico e sociale europeo sulla proposta di direttiva della Commissione (parere del 14 giugno 2023), punto 2.9.

[13] V. le considerazioni di J. LIEDER, *Modernisierung des europäischen Gesellschafts- und Registerrechts durch die Digitalisierungs-RL II*, in *NJW*, 2024, 2067 s.

legata alla sua proposta [14] – ha introdotto un articolo, l'art. 13-*duodecies*, rubricato «Altre forme di costituzione delle società e di presentazione di documenti e informazioni», il quale estende a tale modalità costitutiva molte delle disposizioni di cui all'art. 13-*octies* della direttiva (UE) 2017/1132: in particolare l'art. 13-*octies*, par. 3, che si occupa di stabilire le modalità relative alla costituzione online che devono essere previste dagli Stati membri per assicurare la regolarità, non solo formale ma anche sostanziale, della procedura e la legalità delle operazioni (dato il rischio, più elevato ove si utilizzino solo strumenti digitali, di frodi e abusi). Inoltre, il nuovo art. 13-*duodecies*, par. 1, secondo comma, direttiva (UE) 2017/1132 stabilisce che gli Stati membri provvedono affinché siano stabilite norme per verificare l'identità dei richiedenti nel caso di tali altre forme di costituzione delle società, così ponendo opportunamente [15] al centro – e, come emerge chiaramente dalla lettura del considerando 10 della direttiva del 2025 [16], ammettendone l'importanza dopo le "oscillazioni" in sede di approvazione della direttiva del 2019 – i controlli dell'identità e della capacità giuridica delle persone che costituiscono una società.

In relazione all'art. 13-*duodecies* della direttiva (UE) 2017/1132 ci si limita ad aggiungere che, nella proposta della Commissione, la previsione dell'applicazione, *mutatis mutandis*, di alcune norme dell'art. 13-*octies* della direttiva (UE) 2017/1132 alle «altre forme di costituzione delle società elencate agli allegati II e II *ter* che non avvengono completamente online» era contenuta nel paragrafo 4 dell'art. 10. Il suo spostamento in un articolo *ad hoc*, il cui secondo paragrafo disciplina la presentazione di documenti e informazioni, nonché la modifica degli originari riferimenti numerici alle disposizioni della direttiva (UE) 2017/1132, che erano errati, sono frutto di emendamenti successivi proposti in sede di trilogo.

Quanto, invece, alla modalità di costituzione interamente online, disciplinata

---

[14] Ove, al par. 3, al punto relativo a «Efficienza normativa e semplificazione», è evidenziato che «sebbene la proposta si concentri principalmente sulle procedure online […] le disposizioni ivi contenute tengono conto sia dell'ambiente digitale che di quello fisico e riguardano anche le procedure fisiche, ad esempio qualsiasi altra forma di costituzione di società che non sia interamente online».

[15] L'opportunità di una generale verifica dell'identità delle persone che partecipano alla costituzione di una società, per prevenire frodi dovute al furto d'identità, è più volte sottolineata dal parere del CESE, cit. alla nt. 12, soprattutto ai punti 1.6 e 2.7.

[16] Di cui è utile riportare il seguente passaggio: «La legalità delle transazioni di diritto societario, la protezione dell'affidabilità dei registri pubblici e la prevenzione delle attività illecite richiedono l'identificazione corretta e sicura dei fondatori e degli amministratori della società, in particolare, nonché la verifica della loro capacità giuridica. Pertanto, ai fini delle procedure che rientrano nell'ambito di applicazione della presente direttiva, gli Stati membri dovrebbero avere la possibilità di prevedere controlli elettronici pubblici complementari sull'identità, la capacità giuridica e la legalità. Tali controlli elettronici pubblici complementari potrebbero includere controlli pubblici audiovisivi a distanza dell'identità, compresi controlli elettronici delle foto d'identità». Il testo del considerando è in linea con quanto dichiarato nel considerando 22 direttiva (UE) 2019/1151 (il cui inserimento è frutto di emendamenti successivi alla proposta di direttiva della Commissione del 2018).

dalla direttiva (UE) 2019/1151, le modificazioni apportate all'art. 10 della direttiva (UE) 2017/1132, in particolare l'introduzione del paragrafo 2, hanno reso necessario intervenire anche sul testo dell'art. 13-*octies* della direttiva (UE) 2017/1132 per adeguarne le previsioni. Su dette modifiche, la cui opportunità era invero già stata segnalata in sede di adozione della prima direttiva in materia di digitalizzazione degli strumenti e processi nel diritto societario, ci si soffermerà nel quinto paragrafo.

3. *Controllo di legalità degli atti costitutivi e degli statuti di società: cosa c'è di nuovo (quanto al "tipo" di controllo)?*

L'originario art. 10 della direttiva (UE) 2017/1132 si limitava a stabilire che, in tutti gli Stati membri la cui legislazione non preveda, all'atto della costituzione, un controllo preventivo amministrativo o giudiziario, l'atto costitutivo e lo statuto della società e le loro modifiche devono rivestire la forma di atto pubblico. Si limitava pertanto a richiedere un controllo preventivo sull'atto e a individuare il tipo di controllo richiesto o ammesso (quanto al soggetto e/o all'autorità legittimati o incaricati dal diritto nazionale del relativo controllo).

Restando su questo profilo, la Commissione aveva proposto di modificare l'unico paragrafo dell'originario art. 10 della direttiva (UE) 2017/1132 come segue: «Gli Stati membri prevedono, all'atto della costituzione, un controllo preventivo amministrativo o giudiziario dell'atto costitutivo, dello statuto della società e delle loro modifiche. Gli Stati membri possono prevedere che tali documenti debbano rivestire la forma di atto pubblico». Pertanto, nella proposta della Commissione non era più prevista la possibilità di sostituire i controlli preventivi delle citate autorità o uffici con la redazione degli atti in forma di atto pubblico.

Opportunamente, il testo della disposizione ha subito una serie di modifiche nei passaggi successivi, nell'ambito tanto del mandato del Parlamento europeo quanto di quello del Consiglio (v. *infra*, nota 22), imponendo ora, nella versione approvata, che gli Stati prevedano un controllo preventivo amministrativo, giudiziario o notarile, o una *loro* combinazione [17], e precisando che tale requisito lascia impregiudicate le legislazioni nazionali che, conformemente agli ordinamenti giuridici degli Stati membri, dispongono che tali documenti rivestano la forma di atto

[17] Molto interessante il rilievo di C. MALBERTI, (nt. 6), par. 11, il quale evidenzia come questa precisazione abbia una portata innovativa rilevante, perché fuga ogni incertezza circa il fatto che soltanto la combinazione dei controlli ivi indicati sia compatibile con il diritto dell'Unione, aggiungendo che «viene quindi chiarito definitivamente che un ordinamento non potrà demandare l'effettuazione di queste verifiche a un *incorporation agent* e un registro, oppure a un avvocato e una corte».

pubblico [18]. Questa soluzione è indubbiamente preferibile rispetto a quella originariamente proposta dalla Commissione, alla luce del numero di Stati membri nei quali il controllo preventivo è tradizionalmente svolto dai (o anche dai) [19] notai [20].

L'altro aspetto sul quale va posto l'accento analizzando il primo paragrafo del nuovo art. 10 della direttiva (UE) 2017/1132 è, come già ricordato, l'estensione dell'obbligo di assoggettare al controllo preventivo le – *rectius* talune – società di persone (o partnership). Rispetto a queste ultime il successivo paragrafo 3 precisa che, qualora per la costituzione della società o all'atto della sua registrazione il diritto nazionale non richieda la redazione dell'atto costitutivo e dello statuto, la procedura per il controllo di legalità comprende i controlli formali e sostanziali sui documenti o sulle informazioni richiesti dal diritto nazionale ai fini della domanda di iscrizione nel registro di tali società [21]. Anche in questo caso, come per il primo paragrafo, l'attuale disposizione è frutto di emendamenti successivi – in particolare da parte del Consiglio nel corso del *Mandate for negotiations with the European Parliament* – [22], il più rilevante dei quali è costituito dalla ragionevole sostituzione, nella parte terminale del paragrafo, dell'espressione «per la costituzione di tali società» con la frase «ai fini della domanda di iscrizione nel registro di tali società» [23].

---

[18] Non è ben chiaro cosa intenda ASSONIME quando, nella news del 13 gennaio 2025 («Pubblicata la Direttiva sull'ampliamento dell'uso di strumenti e processi digitali nel diritto societario»), afferma che «la direttiva introduce l'obbligo di un controllo preventivo amministrativo, giudiziario o notarile, o una loro combinazione […], escludendo dal perimetro di applicazione le legislazioni nazionali che prevedano la forma dell'atto pubblico per tali documenti».

[19] Come previsto, ad esempio, nell'ordinamento tedesco: v. al riguardo J. SCHMIDT, *Die Digitalisierungsrichtlinie II Upgrade für die Handels- und Gesellschaftsregister in der EU*, in *NZG*, 2024, 569, la quale ricorda che «im Falle der Gründung einer deutschen AG, KGaA oder GmbH erfolgt eine notarielle Beurkundung (vgl. § 23 I AktG, § 2 I GmbHG) sowie eine gerichtliche Gründungskontrolle (vgl. § 38 AktG, § 9c GmbHG)».

[20] Cfr. lo studio, seppur condotto in relazione alla *Cross-Border Mergers Directive*, DIRECTORATE-GENERAL FOR THE INTERNAL MARKET AND SERVICES, BECH-BRUUN, LEXIDALE, T. BIERMEYER, *Study on the application of the Cross-Border Mergers Directive*, European Commission, 2013, DOI: 10.2780/96404, 63 («Main findings»).

[21] Si interroga sulla portata della previsione, con uno sguardo all'ordinamento tedesco, M. SPERANZIN, (nt. 6), par. 4.

[22] V. Document ST_6628_2024_INIT, consultabile all'indirizzo eur-lex.europa.eu.

[23] V., a sostegno dell'opportunità della modifica, J. SCHMIDT, (nt. 7), 584; ma cfr. i rilievi di C. MALBERTI, (nt. 6), par. 11, nt. 57. Si riporta, per maggior chiarezza, il testo dell'art. 10, par. 2, terzo comma, direttiva (UE) 2017/1132 così come proposto dalla Commissione: «Qualora, per la costituzione delle società elencate nell'allegato II *ter*, il diritto nazionale non richieda la redazione dell'atto costitutivo e dello statuto, la procedura per il controllo di legalità comprende l'esame formale e sostanziale dei documenti richiesti dal diritto nazionale per la costituzione di tali società». Si aggiunge che, nella proposta della Commissione, la disposizione che ora costituisce il par. 3 dell'art. 10 era inserita nell'ambito del precedente par. 2.

4. *Controllo di legalità degli atti costitutivi e degli statuti: cosa c'è di nuovo (quanto al contenuto del controllo)?*

Accanto all'estensione dell'obbligo di *legality check* agli atti o documenti utilizzati per la costituzione o iscrizione delle società di persone, la novità più significativa, ai fini che qui rilevano, è indubbiamente costituita dall'inserimento, nel testo dell'art. 10 della direttiva (UE) 2017/1132, di un paragrafo nel quale si specifica che cosa debba essere accertato nell'ambito del controllo di legalità previsto dagli Stati membri (limitandosi la disposizione a stabilire il contenuto minimo di detto controllo).

Più precisamente, l'art. 10, par. 2, direttiva (UE) 2017/1132 richiede che le normative nazionali in materia di costituzione delle società elencate negli allegati II (società di capitali) e II *ter* (società di persone o partnership) prevedano una procedura per il controllo di legalità dell'atto costitutivo e dello statuto, nonché delle eventuali modifiche di tali documenti, nell'ambito della quale devono essere accertati *almeno* i profili di seguito indicati: *a*) che siano soddisfatti i requisiti formali per l'atto costitutivo e per lo statuto, se quest'ultimo forma oggetto di atto separato, e che, laddove vengano utilizzati i modelli di cui all'art. 13-*nonies* della direttiva (UE) 2017/1132, essi siano utilizzati correttamente; *b*) che figuri il contenuto minimo obbligatorio; *c*) che siano rispettati i requisiti giuridici sostanziali; infine, *d*) che siano stati previsti i pertinenti conferimenti in denaro o in natura, in conformità al diritto nazionale.

Ai fini dell'interpretazione delle previsioni sopra elencate, soprattutto delle lett. *b*) e *c*), sembra a chi scrive utile e opportuno, anche per ragioni sistematiche, porre mente al dettato dell'art. 13-*octies* della direttiva (UE) 2017/1132, costituente la prima sede in cui il legislatore della UE si è espresso, seppur in modo non sempre condivisibile, in merito al contenuto minimo dei controlli da assicurare in sede di costituzione di una società [24] (v., in particolare, il paragrafo 3 dell'art. 13-*octies* della direttiva (UE) 2017/1132) [25].

Anche il secondo comma del paragrafo 2 ha subito adattamenti non trascurabili nel corso dei negoziati interistituzionali; adattamenti che rendono l'attuale testo della disposizione maggiormente conforme e aderente alla disciplina normativa di cui alla direttiva (UE) 2017/1132. In particolare, la versione approvata della lett. *a*) subordina la verifica del corretto utilizzo dei modelli per la costituzione di società alla circostanza che uno di detti modelli sia stato effettivamente usato dai richiedenti, conformemente a quanto previsto dall'art. 13-*nonies* della direttiva

[24] Conf. J. SCHMIDT, (nt. 19), 568. V. anche EAD., (nt. 7), 581.

[25] Pertinenti sembrano anche il richiamo alla lett. *a*) del successivo art. 13-*octies*, par. 4, direttiva (UE) 2017/1132 («le procedure per garantire la legittimità degli atti costitutivi della società, compreso per verificare l'uso corretto dei modelli»), ora soppressa, nonché il suo confronto con quanto oggi previsto dall'art. 10, par. 2, secondo comma, lett. *a*), della medesima direttiva.

(UE) 2017/1132, che facoltizza i richiedenti, non li obbliga (neppure nell'ambito della procedura di costituzione online), a utilizzare un *template* [26]. Ancora, quanto alla lett. *d*), la sostituzione del termine "versati" con "previsti" è senz'altro condivisibile alla luce del fatto che, come rilevato [27], per molti tipi di società nazionali i conferimenti non devono essere già stati versati in sede di costituzione e, per quanto riguarda i tipi di società di cui all'allegato I, alla luce dello stesso dettato dell'art. 48 della direttiva (UE) 2017/1132.

Qualche parola in più merita la disposizione contenuta nella lett. *c*), la quale, nella versione originariamente proposta dalla Commissione, prevedeva che il controllo accertasse la non apparenza di «irregolarità giuridiche sostanziali» (che «there are no *evident* substantive legal irregularities» [28], nella versione in lingua inglese). È interessante notare che ciò che si legge oggi nel testo della direttiva (UE) 2025/25 corrisponde alla versione della lettera approvata nell'ambito dell'*EP Mandate*, mentre quella approvata nel *Council Mandate* imponeva l'accertamento che «there are no substantive legal irregularities» [29].

La versione attuale della disposizione è coerente con quanto previsto nelle lettere precedenti (in particolare con l'obbligo di accertare che negli atti relativi alla costituenda società figuri il «contenuto minimo obbligatorio») e meglio si adatta – ad avviso di chi scrive – alla natura del controllo di legalità previsto dall'art. 10 (che è un controllo di legalità sostanziale) [30]. Peraltro, il fatto che la direttiva sia abbastanza vaga sul punto lascia margini di flessibilità agli Stati membri in merito all'esatto contenuto delle verifiche da effettuare.

5. *Le modifiche agli artt. 13-*octies *e 13-*nonies *della direttiva (UE) 2017/1132 relativi alla costituzione online di società.*

Si è sopra detto (par. 2) che l'art. 10 della direttiva (UE) 2017/1132 trova applicazione a tutte le modalità di costituzione di una società e ci si è ivi soffermati

[26] Nella proposta della Commissione la lett. *a*) era così formulata: «siano soddisfatti i requisiti formali per l'atto costitutivo e per lo statuto, se quest'ultimo forma oggetto di atto separato, e che sia verificato il corretto utilizzo dei modelli di cui all'articolo 13 *nonies*».

[27] Ancora J. SCHMIDT, (nt. 19), 570; EAD., (nt. 7), 585.

[28] Enfasi aggiunta.

[29] V. ancora Document ST_6628_2024_INIT, cit. alla nt. 22.

[30] Si soffermano sulla differenza tra il testo della lett. *c*) così come approvato e quello contenuto nella proposta della Commissione, e in particolare sulla rilevanza di tale modifica ai fini dell'ampiezza del controllo, J. LIEDER, (nt. 13), 2066; J. SCHMIDT, (nt. 19), 570, ed EAD., (nt. 7), 585, ove si legge che «whereas the Commission's draft had only required the ascertainment that there are no evident substantive legal irregularities, the provision now unequivocally requires a comprehensive substantive legality check».

sulla disciplina dettata per le procedure che prevedono fasi che non si svolgono online (le cc.dd. «procedure fisiche», per usare le parole della Commissione).

Concentrando ora l'attenzione sulle procedure di costituzione che si svolgono interamente online, la nuova direttiva è altresì intervenuta [31] sulla parte relativa al contenuto minimo delle modalità di svolgimento della procedura che vanno garantite dagli Stati membri in caso, appunto, di procedura di costituzione che si svolga completamente online (di cui si occupa l'art. 13-*octies*, par. 3, direttiva (UE) 2017/1132), prevedendo che le stesse debbano comprendere i requisiti per verificare la legittimità dell'oggetto e della denominazione della società a norma del diritto nazionale. Rispetto alla versione originaria dell'art. 13-*octies* della direttiva (UE) 2017/1132, è stato espunto l'inciso, tutt'altro che irrilevante nell'"economia dei controlli" (resi così più rigorosi), e peraltro già frutto di un compromesso rispetto a quanto inizialmente proposto dalla Commissione nel 2018 [32], «nella misura in cui tali controlli siano previsti dal diritto nazionale». Ancora, nel successivo paragrafo (art. 13-*octies*, par. 4, direttiva (UE) 2017/1132), che prevede le modalità per la costituzione online delle società che gli Stati *possono* prevedere, è stata eliminata la lett. *a*), riferentesi alle procedure per garantire la legittimità degli atti costitutivi della società, comprese quelle per verificare l'uso corretto dei modelli, divenuta superflua, o meglio superata, alla luce delle nuove disposizioni dell'art. 10 della direttiva (UE) 2017/1132 relative al contenuto del controllo di legalità. Infine, per completare il quadro degli interventi di modifica della direttiva del 2017 finalizzati ad assicurare l'effettivo svolgimento di un controllo di legalità sugli atti costitutivi delle società, si sottolinea che la direttiva (UE) 2025/25 ha modificato anche l'art. 13-*quater* della direttiva (UE) 2017/1132. Il nuovo secondo comma dell'art. 13-*quater*, par. 2, direttiva (UE) 2017/1132, inserito dopo la previsione secondo cui quest'ultima direttiva non pregiudica le procedure e i requisiti stabiliti dal diritto nazionale, compresi quelli relativi alle procedure giuridiche per la redazione degli atti costitutivi, purché sia possibile la costituzione online di una società, stabilisce che tale disposizione si applica fatte salve le norme sul controllo preventivo di cui all'art. 10.

---

[31] Non si tratta invero dell'unica modifica rilevante subita dalla disposizione, poiché nella stessa è stato inserito anche un nuovo paragrafo (2-*bis*) nel quale viene recepito il principio *una tantum* (il cui potenziamento è indubbiamente uno degli obiettivi della direttiva (UE) 2025/25: v. C. MALBERTI, (nt. 6), *passim*).

[32] Nella cui proposta la scelta se prevedere, in sede di costituzione online, controlli sulla legittimità dell'oggetto sociale e della denominazione della società era lasciata agli Stati membri: v. art. 13-*septies*, par. 4, lett. *a*) e *b*), della proposta di direttiva recante modifica della direttiva (UE) 2017/1132 per quanto concerne l'uso di strumenti e processi digitali nel diritto societario, 25 aprile 2018 (COM(2018) 239 final). La disposizione, poi modificata, stabiliva che «le modalità di cui al paragrafo 2 *possono* inoltre prevedere quanto segue: (a) le procedure per garantire la legittimità dell'oggetto della società; (b) le procedure per garantire la legittimità della denominazione della società» (enfasi aggiunta).

Il legislatore della UE è poi intervenuto sull'art. 13-*nonies* della direttiva (UE) 2017/1132, relativo ai modelli per la costituzione online di società, al fine – ancora una volta – di renderne il testo conforme al modificato art. 10 della direttiva (UE) 2017/1132. Dal testo dell'art. 13-*nonies* è stata espunta la previsione (sin da subito molto contestata) [33] in forza della quale, qualora i richiedenti utilizzino i modelli messi a disposizione negli Stati membri per la costituzione online di società in conformità alle norme di cui all'art. 13-*octies*, par. 4, lett. *a*), direttiva (UE) 2017/1132, «l'obbligo di disporre degli atti costitutivi della società redatti e certificati in forma di atti pubblici qualora non sia previsto un controllo preventivo amministrativo o giudiziario, come previsto all'articolo 10, si considera soddisfatto» (v. art. 13-*nonies*, par. 2, primo comma, direttiva (UE) 2017/1132).

Sempre riguardo all'uso di *templates*, va altresì precisato che l'art. 10 della direttiva (UE) 2017/1132, nella versione proposta dalla Commissione, prevedeva che gli Stati membri avrebbero potuto derogare all'obbligo di effettuare il controllo sul contenuto minimo obbligatorio e sui requisiti giuridici sostanziali (*recte* sul fatto che non apparissero irregolarità giuridiche sostanziali) se i richiedenti avessero utilizzato i modelli di cui all'art. 13-*nonies* della direttiva (UE) 2017/1132 [34]. Questo paragrafo è stato opportunamente, e coerentemente con i restanti interventi in materia di controllo preventivo, espunto dal testo approvato della direttiva [35]: il fatto di utilizzare un *template* per la costituzione, infatti, non esclude in radice il rischio che il singolo atto non rispetti i requisiti giuridici sostanziali dettati dal relativo ordinamento, in particolare lì dove, come in Italia, i modelli predisposti per la costituzione online sono modelli che contengono una serie (significativa) di opzioni rimesse alla scelta, entro certi limiti discrezionale, delle parti.

6. *Prime riflessioni conclusive.*

Provando a trarre le somme dalla disamina del nuovo art. 10 della direttiva (UE) 2017/1132 e, più in generale, dal quadro dei recenti interventi del legislatore della UE in materia di uso di strumenti e processi digitali nel diritto societario, la chiara impressione che se ne ricava è quella di una significativa inversione di rotta. Il legislatore dell'Unione, dopo anni nei quali ha sottolineato con forza le opportunità e i vantaggi, per le imprese, conseguenti ad un'ampia digitalizzazione dei procedimenti che le coinvolgono, a cominciare dalle stesse attività prodromiche alla loro creazione e al loro avvio, sembra tornato sui suoi passi, rendendosi

[33] Sia consentito, sul punto, rinviare nuovamente ad A. Zanardo, (nt. 7), 174 ss., anche per un tentativo di interpretazione sistematica della disciplina ivi dettata.

[34] V. art. 10, par. 3, della proposta di direttiva della Commissione.

[35] La modifica è valutata con favore anche da C. Malberti, (nt. 6), par. 11, e da J. Lieder, (nt. 13), 2066.

conto che semplificazione e celerità – pur essenziali nell'attuale economia di mercato – devono trovare i giusti presidi, ove ciò sia necessario a tutelare altre istanze parimenti meritevoli di tutela.

In questo cambiamento, invero già in parte emerso durante l'*iter* di approvazione della direttiva (UE) 2019/1151, alcuni Stati membri, come la Germania, hanno avuto un ruolo significativo. In ogni caso, e al di là di eventuali considerazioni politiche o valoriali, il cambio di rotta va valutato positivamente: sacrificare esigenze di tutela che, nel corso degli anni, la prassi ha ben evidenziato – si pensi all'esigenza di evitare la creazione di un ambiente che, a causa di un allentamento dei controlli, finisca per favorire il proliferare di attività di antiriciclaggio o illecite – sull'altare della massima semplificazione e digitalizzazione dei processi è un comportamento che suscita molte perplessità, specie se non se ne sente realmente il bisogno nella prassi.

Tanto più se si ritiene, come chi scrive è propensa a ritenere, che l'esigenza primaria oggi non sia tanto quella di favorire e incentivare l'avvio di nuove imprese, quanto piuttosto l'esigenza di aiutarle a rimanere nel mercato in condizioni di *viability*.