

STUDIO LEGALE
SUTTI

Programma interattivo 2005
a cura di A.S.L.A. in collaborazione con l'Ordine degli
Avvocati di Milano

**STUDI LEGALI ASSOCIAZI ED OPERAZIONI
STRAORDINARIE**
Acquisizioni di minoranza

15 Giugno 2005
Aula Magna del Palazzo di Giustizia di Milano

I DIRITTI ALL'INFORMATIVA

Avv. Stefano SUTTI, LL.M.
Associate dello Studio Legale Sutti <http://www.sutti.com>
Dr.a Dina BUCCI
Associate dello Studio Legale Sutti <http://www.sutti.com>

STUDIO LEGALE

SUTTI

I DIRITTI ALL'INFORMATIVA

Per addivenire ad una esatta definizione del diritto dell'azionista all' informazione occorre in primo luogo distinguere tra “*pubblicità*” ed “*informazione*”, ossia distinguere i fatti riguardanti la vita della società che debbono essere portati alla conoscenza di tutti ed i fatti che debbono essere portati alla conoscenza esclusiva di soggetti determinati.

Il fondamento della pubblicità è l'esigenza di tutela dell'interesse alla *notorietà* di quei dati riconosciuti come socialmente rilevanti dall'ordinamento giuridico, esigenza che prevale sull'opposto interesse al segreto o al riserbo delle vicende sociali.

Atteso che la funzione della pubblicità è essenzialmente quella della *pubblicità-notizia*, giacché consente la conoscenza da parte di tutti di quanto risulta annotato presso i pubblici registri¹, tutto ciò che è sottoposto a pubblicità perde il carattere di

1 Le società, in particolare le società di capitali sono tenute all'iscrizione nel registro delle imprese : dell'atto costitutivo (artt. 2330, 2336, 2454, 2463 cod. civ.); delle deliberazioni dell'assemblea che importano modificazioni dell'atto costitutivo (artt. 2436, 2480 cod. civ.); delle deliberazioni concernenti l'emissione di obbligazioni (art. 2410); dell'atto di nomina di amministrazione e sindaci (art. 2400); dell'attestazione degli amministratori relativa alla avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale sociale (art. 2444); della deliberazione di riduzione del capitale sociale (art. 2445); della deliberazione di fusione di società (art. 2504); del bilancio con annesse relazioni degli organi di amministrazione e controllo e con il verbale di approvazione dell'assemblea o del consiglio di sorveglianza (art. 2435); ed altri eventi attinenti lo scioglimento o la cancellazione della società dal registro delle imprese. Le società, in particolare le società di capitali sono tenute all'iscrizione nel registro delle imprese : dell'atto costitutivo (artt. 2330, 2336, 2454, 2463 cod. civ.); delle deliberazioni dell'assemblea che importano modificazioni dell'atto costitutivo (artt. 2436, 2480 cod. civ.); delle deliberazioni concernenti l'emissione di obbligazioni (art. 2410); dell'atto di nomina di amministrazione e sindaci (art. 2400);

STUDIO LEGALE

SUTTI

segreto o di riservatezza, in quanto può essere conosciuto da chiunque vi abbia interesse.

Per ogni altro atto o fatto rispetto al quale non deve attuarsi la pubblicità nel registro delle imprese, la società ha diritto di esigere una sfera di riserbo rispetto ai terzi.

Il diritto di informazione si pone appunto come potere attribuito a soggetti determinati di chiedere e di avere notizia di quei fatti e dati compresi proprio nella sfera di riserbo prefissa rispetto ai terzi in generale.

Il potere d'informazione del socio, dunque, crea una situazione soggettiva di conoscenza a favore del socio, continuando a tutelare, per contro, la condizione del segreto rispetto ai fatti sociali nei confronti dei terzi.

In particolare il diritto di informazione dei soci sorge come effetto del contratto sociale tra la società e il socio della stessa e si svolge entro l'organismo societario, tra i soci e gli organi sociali, cioè tra soggetti di diritto ed “uffici” o “centri di attribuzione” della società, ai quali è riservata, nell'organizzazione sociale, una sfera determinata di competenza.

Tuttavia, al contrario di altri diritti derivanti dallo *status* di socio, la disciplina legislativa sulle società per azioni non contiene una norma che riconosca in via generale ed astratta il diritto d'informazione del socio. Vi sono, peraltro, molteplici norme che disciplinano nei suoi aspetti concreti il diritto d'informazione o lo presuppongono come essenziale per l'azionista, quale elemento condizionante l'esercizio di altri diritti a lui espressamente attribuiti.

Al diritto di informazione è, dunque, per lo più riconosciuta una funzione

dell'attestazione degli amministratori relativa alla avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale sociale (art. 2444); della deliberazione di riduzione del capitale sociale (art. 2445); della deliberazione di fusione di società (art. 2504); del bilancio con annesse relazioni degli organi di amministrazione e controllo e con il verbale di approvazione dell'assemblea o del consiglio di sorveglianza (art. 2435); ed altri eventi attinenti lo scioglimento o la cancellazione della società dal registro delle imprese.

STUDIO LEGALE

SUTTI

strumentale, nel senso che il riconoscimento del diritto d'informazione del socio, sia esso un diritto d'informazione in senso stretto ovvero un diritto d'ispezione, è, per lo più, finalizzato a mettere il socio nella condizione di esercitare consapevolmente i diversi diritti amministrativi o patrimoniali che la legge gli attribuisce (dal diritto di voto al diritto di recesso).

Ne deriva che ogni qualvolta viene disciplinata una situazione giuridica fondamentale della fase di esecuzione del contratto sociale per la realizzazione dello scopo comune, il codice civile prevede un obbligo d'informazione a carico di determinati organi sociali a favore dei soci, affinché quest'ultimi vengano informati su fatti determinati, la cui conoscenza è essenziale non solo nell'interesse del singolo socio, ma anche nell'interesse comune dei soci per l'attuazione dello scopo sociale.

Gli strumenti informativi sono pertanto previsti dalla legge non solo nell'interesse individuale dell'azionista ma anche nell'interesse sociale al buon funzionamento della società, per cui le norme che li prevedono sono inderogabili dalla maggioranza assembleare e, ove non siano osservate in concreto, legittimano l'azionista alla impugnazione delle delibere assembleari alla cui formazione gli strumenti informativi ineriscono².

Il diritto d'informazione, pur in assenza di una previsione di carattere generale è sostanzialmente oggetto di regolamentazione giuridica volta immediatamente a disciplinare il diritto stesso nelle sue concrete modalità di attuazione.

In particolare vanno ricordati:

2 Così M. FOSCHINI, *Il diritto dell'azionista all'informazione*, Giuffrè Milano, 1959, p. 150. In senso contrario F. LAURINI, *Informazione dei soci*, in *La disciplina delle società quotate*, a cura di P. Marchetti e L.A. Bianchi, Giuffrè, Milano, 1999, p. 1097, secondo il quale il diritto di informazione dell'azionista previsto dalla legge è in linea di principio disponibile, per cui sarà possibile rinunciarvi con il consenso di tutti gli interessati, salvo che il deposito dei documenti non sia funzionale anche al soddisfacimento di interessi di terzi. Tuttavia è una soluzione difficilmente ipotizzabile in relazione alle adunanze delle società quotate, ove la diffusione delle azioni sul mercato, di fatto, non consente di ottenere l'approvazione preventiva di tutti i soci.

STUDIO LEGALE

SUTTI

-l' art. 2423, comma 3, cod. civ. che stabilisce in materia di bilancio l'obbligo di fornire informazioni complementari per chiarire quelle richieste da specifiche disposizioni di legge;

-l'art. 2429, comma 4, cod. civ. che consente espressamente ai soci di prendere visione del progetto di bilancio e delle relazioni degli amministratori, dei sindaci e del soggetto incaricato al controllo contabile, depositati nei quindici giorni che precedono l'assemblea di approvazione;

-l'art. 2501 *septies*, cod. civ. che fissa l'obbligo del deposito dei documenti richiesti dagli art. 2501 *ter* e ss. presso la sede sociale con facoltà dei soci di prenderne visione e di ottenerne copia;

-l'art. 2441, comma 8, cod. civ. che, in caso di aumento di capitale con esclusione o limitazione del diritto di opzione, impone il deposito del parere del collegio sindacale e della relazione dell' esperto presso la sede sociale durante i quindici giorni che precedono l'assemblea, con facoltà per i soci di prenderne visione;

-l'art. 2446, comma 1, cod. civ. che richiede il deposito in caso di perdite oltre il terzo della relazione degli amministratori con le osservazioni del collegio sindacale o del comitato per il controllo sulla gestione durante gli otto giorni che precedono l'assemblea affinché i soci possano prenderne visione;

-l'art. 2343 *bis*, comma 3, cod. civ. che, in caso di acquisti cd. "potenzialmente pericolosi", consente ai soci di prendere visione della relazione giurata, redatta dall'esperto, depositata presso la sede sociale nei quindici giorni che precedono l'assemblea affinché i soci possano prenderne visione;

-l'art. 2433 *bis*, comma 6, cod. civ. che, in caso di distribuzione di acconti dividendi impone, tra l'altro, il deposito presso la sede sociale, sino all'approvazione del bilancio, di un prospetto contabile, della relazione degli amministratori e del parere del soggetto

STUDIO LEGALE

SUTTI

incaricato del controllo contabile, con facoltà dei soci di prenderne visione;

Le norme elencate, eccezion fatta per l'art. 2501 *septies* cod. civ., si limitano ad enunciare il diritto dei soci a prendere visione del bilancio e degli altri documenti che gli organi di amministrazione e controllo devono depositare presso la sede sociale della società.

La *ratio* della disposizione è quella di consentire al socio un'esatta informazione al fine di poter esercitare correttamente il diritto di voto in sede assembleare.

Tuttavia, non è specificata la sussistenza dell'ulteriore facoltà di ottenere copia dei documenti depositati. A colmare la lacuna normativa è intervenuto l'art. 130, d.lgs 58/1998 specificando, a tutela dei soci di minoranza delle società quotate in borsa, che il diritto di informazione dell'azionista si esprime sia nel potere di prendere visione degli atti pre-assembleari, sia nel potere di ottenerne copia a proprie spese.

Ne deriva, in materia di società per azioni quotate, l'illegittimità del rifiuto al rilascio di copie opposto con grande frequenza in passato dalle società adducendo quale giustificazione il tenore letterale del dettato normativo.

Atteso che la *ratio* delle norme in esame è consentire un'esatta informazione al fine di poter esercitare correttamente il diritto di voto in assemblea, non sono verosimilmente titolari di tale diritto i possessori di azioni di risparmio, salvo forse ove si ammetta ad essi il diritto d'intervento in assemblea³.

Per converso, gli azionisti cui il diritto di voto è stato temporaneamente sospeso, conservando il diritto d'intervento, devono considerarsi tra i destinatari delle disposizioni dell'art. 130 T.U.F.

In linea generale, il socio potrà consultare e riprodurre i documenti depositati dal

³ Così M. FIERRO, *Informazione dei soci*, in *Commentario al Testo Unico della Finanza*, diretto da G.F. Campobasso, Utet, Torino, 2002, p. 1077, secondo il quale il diritto d'informazione del socio vada ricollegato al diritto di intervento in assemblea e non al diritto di voto.

STUDIO LEGALE

SUTTI

momento della convocazione della riunione assembleare sino a che l'assemblea non avrà deliberato⁴. Così, ad esempio, l'art. 2429, comma 3, deve essere interpretato nel senso di riconoscere il diritto di consultare il bilancio finché questo non sia stato approvato.

D'altra parte, un'interpretazione estensiva dell'art. 130 del T.U.F., consentirebbe al socio, non solo l'accesso a tutti quei documenti indicati dalle singole norme giuridiche del codice civile, ma anche a tutti i documenti preparatori, depositati presso la sede della società.

Tuttavia, né la disciplina codicistica né la disciplina speciale prevista dal T.U.F impongono agli amministratori l'obbligo *generalizzato* di procedere ad un'informazione preventiva degli azionisti, prevedendo solo un diritto di consultare e riprodurre i documenti depositati presso la sede sociale in preparazione di un'assemblea già convocata.

Sebbene, infatti, il diritto d'informazione dei soci sia sempre stato considerato lo strumento primario di tutela dei soci di minoranza delle società quotate in borsa, la disciplina del T.U.F altro non aggiunge rispetto alla normativa codicistica se non la possibilità di ottenere copia degli atti depositati, non ampliando, di fatto, il diritto d'informazione del socio di minoranza.

A tal proposito osserviamo che il diritto d'informazione ex art. 130 T.U.F. è pur sempre limitato alla documentazione che gli amministratori ritengono funzionale ad un'adeguata informazione del socio e, dunque, non è consentito l'accesso indiscriminato a qualsiasi documento istruttorio esistente presso la società ed elaborato in preparazione di un'assemblea convocata.

Gli amministratori sono, dunque, titolari di un potere discrezionale nella scelta dei

⁴ Così F. LAURINI, *Informazione dei soci*, p. 1094.

STUDIO LEGALE

SUTTI

documenti non imperativamente indicati dalla legge da depositare presso la sede sociale e da lasciare al libero accesso dei soci. Ne deriva che, di fatto, il diritto di informazione e di accesso del socio riguarda quegli atti che gli amministratori volontariamente intendono destinare all'informativa societaria.

Tuttavia sarebbe auspicabile un comportamento collaborativo o, quanto meno, non ostruzionistico dell'organo amministrativo, il quale non può limitarsi a fornire le informazioni imposte dalla legge, ma dovrebbe essere tenuto a fornire spontaneamente un'informazione *adeguata*.

Non vi è dubbio che sarebbe stato preferibile non confidare solo nel buon senso degli amministratori, disciplinando magari gli obblighi d'informazione dell'organo amministrativo, così come sarebbe stato auspicabile che il legislatore avesse indicato con chiarezza le condizioni per rifiutare la diffusione delle informazioni ai soci⁵. E questo, da un lato, per evitare di lasciare alla discrezionalità dell'organo amministrativo la valutazione circa la sussistenza o meno dell'interesse sociale alla segretezza delle informazioni e, dall'altro, per evitare eventuali abusi, da parte della minoranza, del potere in parola.

In merito osserviamo che sembra coerente con l'art. 130 ritenere che l'organo amministrativo abbia l'onere di rendere nota ai soci la circostanza dell'avvenuto deposito di documenti con una comunicazione preventiva, eventualmente contenuta nell'avviso di convocazione dell'assemblea.

⁵ Così M. FIERRO, *Informazione dei soci*, p. 1078.

STUDIO LEGALE

SUTTI

A tal proposito il Regolamento Consob n. 11971/1999⁶, all' art. 76, comma 1, in materia di informazioni al pubblico su operazioni straordinarie, stabilisce che l'avviso di convocazione deve contenere l'indicazione che la documentazione prevista dagli artt. 70, 70-bis, 72, 73, 74 e 75 sarà depositata e che i soci avranno facoltà di ottenerne copia in previsione dell'assemblea.

Sebbene il regolamento in esame preveda, ex art. 76, che nell'avviso di convocazione dell'assemblea sia indicato “*che i soci hanno la facoltà di ottenerne copia a proprie spese*”, tutta la disciplina prevista dal regolamento dispone che la documentazione sia messa “*a disposizione del pubblico*” e non esclusivamente a disposizione dei soci.

In merito va segnalato che il decreto ministeriale 5 novembre 1998 n. 437 del Ministero di Grazia e Giustizia⁷, fissando dei nuovi termini per la convocazione delle assemblee delle società quotate, accentua gli obblighi informativi degli amministratori imponendo loro la redazione di una relazione sulle proposte concernenti le materie poste all'ordine del giorno da mettere a disposizione del *pubblico* presso la sede sociale e presso la società di gestione del mercato di quotazione.

6 Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti (adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successivamente modificato con delibere n. 12475 del 6 aprile 2000, n. 13086 del 18 aprile 2001, n. 13106 del 3 maggio 2001, n. 13130 del 22 maggio 2001, n. 13605 del 5 giugno 2002, n. 13616 del 12 giugno 2002, n. 13924 del 4 febbraio 2003, n. 14002 del 27 marzo 2003, n. 14372 del 23 dicembre 2003, n. 14692 dell'11 agosto 2004, n. 14743 del 13 ottobre 2004 e n. 14990 del 14 aprile 2005).

7 Regolamento recante norme per la disciplina dei termini e delle modalità di convocazione delle assemblee delle società quotate. In particolare l'art. 3, sulla pubblicità delle proposte di deliberazione dispone che “*fermi gli obblighi di pubblicità previsti da disposizioni di legge o di regolamento, gli amministratori delle società indicate nell'articolo 1 mettono a disposizione del pubblico presso la sede sociale e presso la società di gestione del mercato di quotazione, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'assemblea, una relazione sulle proposte concernenti le materie poste all'ordine del giorno*”.

STUDIO LEGALE

SUTTI

Viene dunque accentuato l'obbligo d'informazione in capo agli amministratori, ma i destinatari di tali informazioni non sono solo gli azionisti, bensì il mercato nel suo complesso.

In realtà, alla luce dei regolamenti emanati sul punto dalla Consob e dal Ministero di Grazia e Giustizia, emerge che, di fatto, gli azionisti non ricevono una tutela maggiore rispetto al pubblico dei risparmiatori, a cui vengono sempre più assimilati in termini di tutela.

Si è ritenuto infatti che è pressoché irrilevante per il singolo socio vedersi riconoscere la possibilità di avere copia dei documenti depositati in vista di assemblee già convocate né, tanto meno, può riconoscersi una maggiore tutela degli azionisti rispetto al pubblico degli investitori nella prescrizione dal regolamento Consob secondo cui l'avviso di convocazione deve contenere l'indicazione che la documentazione è depositata presso la sede sociale a disposizione del pubblico e che i soci possono estrarne copia.

Il diritto d'informazione dell'azionista è, dunque, diretto a proteggere l'interesse del socio a conoscere l'andamento ed i risultati della gestione sociale, indipendentemente dalla sua partecipazione effettiva alla formazione della volontà sociale, affinché possa valutare l'esito ed i fattori di rischio dell'investimento effettuato attraverso il conferimento in società.

Alla luce di quanto detto, sembra che il diritto d'informazione del socio, così come disciplinato dal legislatore non sia tanto funzionale all'esigenza di tutelare una consapevole partecipazione all'assemblea da parte dei soci, quanto piuttosto è diretto alla generalità del mercato finanziario e del pubblico risparmio onde consentire agli investitori e, dunque, gli azionisti anche potenziali, di orientare meglio le proprie scelte d'investimento.

STUDIO LEGALE

SUTTI

Discorso diverso deve essere fatto in merito all'art. 2366, 4 comma, che, nell'ipotesi di assemblea totalitaria⁸, riconosce a ciascun socio il diritto di “*opporsi alla discussione degli argomenti sui quali non si ritenga sufficientemente informato*”.

In questo caso, infatti, il diritto di informazione è concesso al socio non solo nel suo interesse individuale come azionista, ma anche nell'interesse comune ai fini della formazione cosciente della volontà sociale, poiché viene qui riconosciuto esplicitamente all'azionista il diritto di essere informato su quegli argomenti che vengono discussi in assemblea e che costituiscono oggetto di una delibera assembleare.

In tal caso la dichiarazione del socio di non essere sufficientemente informato è persino produttiva di effetti giuridici modificativi della situazione giuridica preesistente, il che è indice di un potere rimesso al singolo socio addirittura limitativo dei poteri della maggioranza, mediante il quale l'azionista fa valere il diritto sostanziale, anch'esso limitativo dei poteri della maggioranza, all'ottenimento di un'informazione necessaria e sufficiente sugli argomenti trattati in assemblea.

La dichiarazione o il giudizio del socio di non essere sufficientemente informato presuppone in lui la titolarità del diritto d'informazione indipendentemente dal concreto esercizio dello stesso e ne riafferma l'appartenenza al soggetto medesimo in quanto riconosce implicitamente come legittimo un ulteriore esercizio del diritto per una più ampia informazione.

Tuttavia l'esercizio del diritto d'informazione del socio ex art. 2366 non è concesso illimitatamente, ma può essere esercitato solo al fine di raggiungere l'informazione

⁸ In merito si ritiene opportuno specificare che nell'ipotesi di assemblea regolarmente convocata il diritto di limitare i poteri della maggioranza non è riconosciuto al singolo socio, bensì, ex art. 2374 cod. civ., ad un numero di soci rappresentanti almeno un terzo del capitale rappresentato in assemblea. In tal caso una maggioranza qualificata di soci potrà chiedere, una sola volta per lo stesso oggetto, che l'assemblea venga rinviata, non oltre 5 giorni. In realtà in questo caso più che di un vero e proprio diritto di informazione si potrebbe parlare di un diritto di aggiornamento. E appena il caso di sottolineare che ai fini di prevedere una maggiore tutela della minoranza il legislatore della riforma ha ampliato da 3 a 5 giorni il termine massimo entro il quale l'assemblea deve essere nuovamente tenuta.

STUDIO LEGALE

SUTTI

necessaria e sufficiente per conoscere l'argomento oggetto di discussione assembleare, ai fini della formazione consapevole della volontà sociale⁹. D'altra parte, il diritto del socio all'informazione si estende fino ad impedire del tutto che, fin quando l'informazione sufficiente non sia ottenuta, l'assemblea, anche se totalitaria, delibera su un tale argomento.

Appare dunque chiaramente la prevalenza dell'interesse a tutelare il diritto del socio ad essere preventivamente informato sugli argomenti oggetto di discussione rispetto all'esigenza che l'adozione delle decisioni dei soci avvenga speditamente¹⁰.

Non può, tuttavia, non sottolinearsi la scarsa portata applicativa di tale norma, soprattutto con riguardo alle società per azioni e, in modo particolare, a quelle quotate in mercati regolamentati, ove l'estrema frammentarietà della proprietà e la libera circolazione delle azioni rendono l'ipotesi di un'assemblea totalitaria poco più che un esempio di scuola.

Il diritto d'informazione del socio si concretizza ancora nel diritto d'ispezione dei libri sociali.

In merito la disciplina codicistica prevede ex art. 2422 il diritto del singolo azionista di esaminare esclusivamente¹¹ il libro dei soci ed il libro delle adunanze e delle

9 Così M. FOSCHINI, *Il diritto dell'azionista all'informazione*, p. 102-103, nota n. 34, secondo il quale “l'informazione, se è necessaria per manifestare la propria volontà con conoscenza di causa, è peraltro subordinata alla condizione che il socio non abusi del diritto d'informazione, chiedendo chiarimenti che comportino la risposta su argomenti diversi e privi di ogni nesso logico con l'argomento trattato”.

10 Di diverso avviso quella dottrina che ritiene che l'art. 2366 c.c. riconosce al socio, intervenuto in un'assemblea totalitaria il diritto di opporsi alla discussione degli argomenti, sui quali non si ritenga sufficientemente informato “ma non anche un diritto di informazione sugli stessi”. Si ritiene dunque che la norma sia stata posta solo per garantire al socio la possibilità di veder discusso un certo argomento in un'assemblea convocata in modo ordinario. Così R. COSTI, *Note sul diritto di informazione e di ispezione del socio*, in *Riv. Soc.*, 1963, p. 65.

11 Al contrario degli organi di amministrazione e controllo, che hanno accesso alla totalità dei libri sociali, i soci hanno acceso esclusivamente al libro dei soci ed al libro delle adunanze e delle deliberazioni assembleari. D'altra parte per l'organo di controllo l'esame dei libri costituisce strumento necessario di esercizio del loro potere-dovere di vigilare sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo. Così come l'organo amministrativo non può non avere accesso ai libri sociali poiché allo stesso nessun aspetto della vita

STUDIO LEGALE

SUTTI

deliberazioni delle assemblee e degli stessi il socio può ottenerne estratti a proprie spese¹².

L'ispezione può riguardare l'intero contenuto del libro soci e del libro delle assemblee, anche nelle parti che si riferiscono a tempi precedenti l'acquisto della qualità di socio da parte dell'ispezionante.

Sebbene la *ratio* del riconoscimento del diritto all'informazione del socio sia la tutela del diritto da parte dell'azionista di conoscere gli "affari"¹³ della società, da intendersi come concernenti la gestione della società, la conoscibilità delle notizie gestorie non può ritenersi l'oggetto esclusivo del diritto riconosciuto dall'art. 2422 cod. civ.

Il diritto alla consultazione del libro dei soci tutela, infatti, l'interesse del socio alla conoscenza anche di fatti societari diversi dalla gestione dell'impresa sociale, poiché permette a ciascun azionista di prendere diretta conoscenza della identità dei coazionisti, dell'entità dei loro possessi azionari, dei versamenti eseguiti, dei trasferimenti e dei vincoli sulle azioni.

Allo stesso modo la consentita consultazione del libro delle adunanze e delle deliberazioni dell'assemblea consente al singolo azionista la conoscenza documentale di fatti societari quali i lavori assembleari e le relative deliberazioni, non necessariamente attinenti alla gestione dell'impresa sociale.

La tutela del diritto all'informazione ex art. 2422 cod. civ., così come nei diversi casi di accesso ai documenti in vista di un' assemblea dei soci, è funzionale ad un consapevole esercizio da parte del socio di diversi diritti amministrativi o patrimoniali,

societaria può essere estranea.

12 L'espressione "ottenerne estratti" deve essere interpretata in senso estensivo, ossia nel senso di riconoscere al singolo azionista il diritto di ottenere copia dell'intero libro. Così G.E. COLOMBO, *I libri sociali*, in *Trattato delle società per azioni*, a cura di G.E. Colombo e G.B. Portale, vol VII., tomo 1°, il Bilancio, Utet, Torino 199 , p.16 ss..

13 Così F. GALGANO, *Sul diritto d'ispezione dell'azionista*, in *Rassegna di diritto civile*, 1987, p. 430.

STUDIO LEGALE

SUTTI

che la legge attribuisce al singolo azionista.

Così, da un lato, lo specifico diritto del socio di impugnare le deliberazioni assembleari non conformi alla legge o all'atto costitutivo oppure aventi oggetto illecito o impossibile presuppone il preliminare esame, oltre che l'acquisizione di copia, del verbale assembleare recante la deliberazione che si intende impugnare, contenuto nel libro delle adunanze e delle deliberazioni assembleari previsto ex art. 2422.

Dall'altro la consultazione del libro dei soci, consente al socio, che non raggiunga le quote del capitale richieste per domandare la convocazione dell'assemblea¹⁴ o per fare al Tribunale denuncia di gravi irregolarità nell'adempimento dei doveri degli amministratori e dei sindaci¹⁵, di stabilire gli opportuni contatti con altri soci.

In merito all'intensità del diritto del socio alla consultazione dei documenti sociali non pare potersi riconoscere il diritto di ispezione su altri documenti, diversi da quelli indicati dall'art. 2422 (libro dei soci e libro delle adunanze e delle deliberazioni dell'assemblea)¹⁶, chiara espressione dell' “*estrema cautela*” con la quale il legislatore

14 A seguito della riforma delle società l'art. 2367 la domanda deve essere fatta da tanti soci che rappresentino almeno il decimo (e non più il quinto) del capitale sociale o la minore percentuale prevista nello statuto.

15 Ex art. 2409 la denuncia al tribunale può essere presentata con ricorso da tanti soci che rappresentino il decimo del capitale sociale e, a seguito della riforma, il ventesimo del capitale sociale delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio.

16 Così F. GALGANO, *Sul diritto d'ispezione*, p. 432-433, secondo il quale l'intensità del diritto alla consultazione dei documenti sociali varia in ragione di tre criteri: l'appartenenza del socio a società di persone o a società di capitali; la responsabilità illimitata o limitata del socio; la presenza o l'assenza del collegio sindacale. “*Nelle società di persone il diritto di controllo di ciascun socio non amministratore si estende fino al diritto di «consultare i documenti relativi all'amministrazione» (art. 2261, comma 1, cod. civ.); ma è diritto proprio dei soci a responsabilità illimitata: i soci accomandanti di società in accomandita semplice possono si consultare «i libri e gli altri documenti della società», ma al sol fine di controllare l'esattezza del bilancio e del conto dei profitti e delle perdite; ciò che esclude ogni loro possibile ispezione in corso di esercizio. Nelle società di capitali assume valore discriminante la presenza o l'assenza del collegio sindacale. (...) Nella società per azioni e nelle società a responsabilità limitata con collegio sindacale il diritto d'ispezione dei soci ha per oggetto il libro dei soci e il libro delle adunanze e delle deliberazioni dell'assemblea. Sicché il diritto d'ispezione su altri documenti, diversi dai libri indicati, non appare riconosciuto: non è riconosciuto in rapporto al libro delle adunanze e delle deliberazioni del consiglio di amministrazione né tanto meno, su singoli documenti attinenti alla gestione dell'impresa sociale*”. In senso contrario G.E. COLOMBO, *I libri sociali*, p. 17, secondo il quale il diritto di ispezione del socio del libro dei verbali assembleari si estende a tutti i documenti che integrano quel libro, ossia deleghe di voto e, se non

STUDIO LEGALE

SUTTI

riconosce poteri ispettivi ai singoli soci di società di capitali¹⁷.

Ne deriva che, se la trascrizione nel libro sociale risulti lacunosa, il socio ha diritto di pretendere dagli amministratori l'esibizione - ove per esibizione si deve qui intendere la trascrizione nel libro sociale - dei documenti atti a colmare la lacuna, mentre non potrà pretendere documenti riguardanti fatti ulteriori rispetto a quelli che il libro sociale è destinato a documentare e da rendere conoscibile da parte dei soci.

Pertanto con riguardo al libro delle adunanze e delle deliberazioni assembleari il socio può richiedere che venga riportato l'intero verbale assembleare ove, ad esempio, sia stata riportata solo la deliberazione.

L'estrema frammentarietà della proprietà nonché la facilità di circolazione delle azioni e, di conseguenza la mutabilità degli azionisti, hanno reso necessaria una limitazione delle forme di controllo dei documenti societari da parte dei soci, onde evitare facili abusi da parte di questi ultimi. Assolutamente prevalente risulta dunque l'esigenza di segretezza degli affari sociali rispetto al diritto all'informazione dei soci, soprattutto ove, come nelle società per azioni ed, a maggior ragione, nelle società per azioni quotate, i soci sono considerati per lo più alla stregua di meri investitori e, soprattutto, ove esiste un apposito organo preposto al controllo della gestione societaria.

L'alta mutabilità degli azionisti ha infatti spinto il legislatore a escludere i soci da tutte quelle forme di controllo che sarebbero state fonte di possibili abusi, prevedendo un apposito organo idoneo ad esercitare un controllo anche più efficace sulla gestione sociale. In tale quadro normativo i diritti di controllo del socio *uti singulus* e, in specie i diritti d'ispezione e d'informazione risultano essere di fatto particolarmente limitati. La stessa strumentalità del diritto d'informazione rispetto ad un corretto esercizio del

contenute nel verbale, elenco dei partecipanti.

17 Così F. GALGANO, *Sul diritto d'ispezione*, p. 433.

STUDIO LEGALE

SUTTI

diritto di voto, escludono che il diritto d'informazione sia riconosciuto al socio come strumento di controllo.

Anche in merito alla consultazione dei libri sociali la tutela del diritto d'informazione del socio appare spostarsi da forme di autotutela individuale degli azionisti a forme di tutela collettiva, realizzata attraverso più trasparenti comunicazioni sociali e, ove queste non fossero sufficienti, il controllo è affidato ad organismi pubblici, quale la Consob, o a soggetti privati professionalmente attrezzati, quali le società di revisione.

In tal modo si è cercato di contemperare le due opposte esigenze: quella di offrire un'informazione adeguata agli azionisti e, più in generale, al pubblico degli investitori, e, contemporaneamente, quella di evitare iniziative di disturbo da parte degli stessi.

D'altra parte l'art. 2422 riconosce un diritto, sostanzialmente analogo a quello riconosciuto agli azionisti, al singolo obbligazionista, al rappresentante comune degli obbligazionisti. In merito la riforma delle società di capitali, lasciando sostanzialmente invariata la portata della norma con riguardo al diritto degli azionisti di esaminare i libri sociali, estende il diritto d'ispezione ai singoli possessori di strumenti finanziari e ad al loro rappresentante comune.

Sebbene l'art. 2422, come novellato a seguito della riforma, si limiti a prevedere il diritto dei possessori di strumenti finanziari di di ispezionare il libro degli strumenti finanziari emessi ai sensi dell'art. 2447-sexies, si ritiene¹⁸ che i possessori di strumenti finanziari che conferiscono diritti amministrativi ex art. 2376, 1 comma, abbiano diritto di esaminare anche il libro delle adunanze e delle deliberazioni delle assemblee, in particolare nelle parti riguardanti la relative assemblee speciali.

Anche alla luce delle seppur minime modificazioni introdotte dalla riforma delle

¹⁸ Così L. QUATTROCCHIO, *Diritto d'ispezione dei libri sociali*, in *Il nuovo diritto societario*, a cura di G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Zanichelli, Torino, 2005.

STUDIO LEGALE

SUTTI

società di capitali in merito al diritto all'informativa dei soci, appare evidente da un lato che la tutela dei soci è finalizzata non più, e non tanto, alla tutela del diritto di voto e dei diritti amministrativi dei soci, bensì alla tutela dell'investimento del socio nella società, dall'altro che l'azionista viene sempre più equiparato, anche in termini di tutela agli obbligazionisti e ai possessori di strumenti finanziari.

D'altra parte un tale orientamento legislativo non può stupire ove, a seguito dell'introduzione della riforma, è stato consentito alle società per azioni di emettere strumenti finanziari (i così detti strumenti finanziari partecipativi) forniti non solo di diritti patrimoniali, ma anche di diritti amministrativi, e ove alcune categorie di azioni possono avere diritti partecipativi addirittura inferiori rispetto agli strumenti finanziari.

Pertanto, l'azionista non è più considerato come chi direttamente o indirettamente gestisce l'impresa o concorre alla gestione ma, al contrario, come un investitore in strumenti finanziari, la azioni, emessi dalla società.

In definitiva la riforma delle società di capitali non fa altro che confermare l'interpretazione del conferimento in società per azioni come *investimento* e dell'azione come *strumento d'investimento* in una società, anziché come strumento partecipativo alla gestione della stessa.

Ne deriva che il diritto di informazione del socio viene riconosciuto non a tutela indiretta di diritti partecipativi del socio alla vita sociale, bensì in maniera funzionale alla tutela dell'investimento dell'azionista, qui considerato alla stregua di un qualsiasi investitore finanziario.