



OSSERVATORIO  
CORPORATE M&A

*di Morri Rossetti*

# Monthly Roundup

Dicembre - Gennaio 2023

## MONTHLY ROUNDUP

**Dicembre – Gennaio 2023**

I principali aggiornamenti in materia di diritto commerciale e societario degli scorsi mesi

### PRINCIPALI AGGIORNAMENTI

#### **Autorizzazione dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato: condicio facti o condicio iuris?**



È prassi comune sottoporre un preliminare di compravendita di partecipazioni sociali alla condizione sospensiva di ottenimento dell'autorizzazione da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ("AGCM"), qualora l'operazione oggetto del contratto sia qualificabile quale "concentrazione" ai sensi della disciplina italiana di tutela della concorrenza.

L'articolo 16 della Legge 10 ottobre 1990, n. 287 (derubricata "*Norme per la tutela della concorrenza e del mercato*"), come modificato dall'articolo 1, comma 177 della Legge 124/2017 e dall'articolo 32 della Legge 118/2022, prevede che le operazioni di concentrazione di cui

all'articolo 5 della stessa legge debbano essere preventivamente comunicate all'AGCM qualora il

fatturato totale realizzato a livello nazionale dall'insieme delle imprese interessate sia superiore a determinate soglie, aggiornate ogni anno.

Ad oggi<sup>1</sup>, le soglie di fatturato che rendono obbligatoria la comunicazione di una concentrazione ammontano a 517 milioni di euro per il fatturato realizzato nel territorio italiano dall'insieme delle imprese interessate e a 31 milioni di euro per il fatturato totale realizzato individualmente a livello nazionale da almeno due delle imprese interessate.

Se l'AGCM ritiene che la concentrazione sia suscettibile di essere vietata ai sensi dell'articolo 6, avvia entro trenta giorni dal ricevimento della notifica, o dal momento in cui ne abbia comunque avuto conoscenza, un'istruttoria ai sensi dell'articolo 14 della Legge 10 ottobre 1990, n. 287.

Se, decorsi i 30 giorni dalla notifica, l'AGCM non si pronuncia sulla fattibilità o meno dell'operazione, né richiede ulteriori informazioni

<sup>1</sup> Provvedimento AGCM n. 30060 pubblicato sul Bollettino n. 10 del 21 marzo 2022

alle imprese interessate, larga parte della dottrina ritiene che operi il meccanismo del silenzio-assenso e l'operazione di concentrazione può dirsi autorizzata<sup>2</sup>.

Nelle more della decisione dell'AGCM, a livello nazionale, non è stabilito alcun divieto di realizzazione dell'operazione. Tale conclusione si può desumere dal combinato disposto degli articoli 17, comma 1, e 18, comma 3, legge 287/1990, i quali stabiliscono rispettivamente che *"l'Autorità, nel far luogo all'istruttoria di cui all'art. 16, può ordinare alle imprese interessate di sospendere la realizzazione della concentrazione fino alla conclusione dell'istruttoria"* e che *"se l'operazione di concentrazione è già stata realizzata, [l'Autorità] può prescrivere le misure necessarie a ripristinare condizioni di concorrenza effettiva, eliminando gli effetti distorsivi"*<sup>3</sup>.

La possibilità di concludere un'operazione prima di aver ottenuto l'autorizzazione della competente autorità amministrativa è tuttavia un unicum in ambito amministrativo.

La natura della condizione sospensiva di ottenimento dell'autorizzazione da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ("AGCM") è ampiamente dibattuta. Infatti, pur non trovando un espresso riferimento normativo, la dottrina definisce la *condicio iuris* come quella condizione che, anziché essere frutto della volontà delle parti, è imposta dalla legge. Più che un elemento accidentale, dunque, si può considerare un elemento essenziale del contratto, nel senso che quando la legge richiede un

determinato requisito di efficacia esso è essenziale nell'economia del rapporto<sup>4</sup>.

Ciò detto, risulta difficile affermare che l'autorizzazione dell'AGCM sia un requisito di efficacia dell'operazione, quantomeno inizialmente. Al contrario, sembra che tale autorizzazione sia più facilmente riconducibile all'alveo della *condicio facti*, espressione della volontà negoziale delle parti.

La legge italiana, infatti, non pone alcun ostacolo all'acquisto da parte di un'impresa di partecipazioni in un'altra impresa, anche se in astratto l'operazione potrebbe integrare gli estremi di una concentrazione potenzialmente lesiva della concorrenza.

Solo in un secondo momento, ultimate le analisi del caso, l'AGCM potrà chiedere la sospensione temporanea dell'operazione oppure potrà prescrivere che le imprese coinvolte adottino le misure necessarie a ripristinare le condizioni di concorrenza effettiva, eliminando gli effetti distorsivi.

\* \* \*

---

<sup>2</sup> "La legge, in realtà, non qualifica il termine come perentorio. La conseguenza di questa impostazione è che lo spirare infruttuoso del termine dovrebbe comportare la decadenza dal potere di avviare l'istruttoria, e l'apertura «abusiva» di questa darebbe luogo a nullità per carenza di potere o ad annullabilità per violazione di legge, come a suo tempo è stato detto a proposito delle intese restrittive della concorrenza. [...] In attesa di un chiarimento del legislatore è necessario forzare il dato normativo, [e una delle opzioni è valorizzare] la forza espansiva dell'art. 20, L. n. 241/1990, dove si prevede il silenzio-assenso per ogni «autorizzazione,

licenza, abilitazione, nulla osta, permesso od altro atto di consenso comunque denominato, cui sia subordinato lo svolgimento di un'attività privata (...)" (Giuseppe Cassano, Antonio Catricalà, Renato Clarizia, Concorrenza, Mercato e Diritto dei Consumatori (maggio 2018, UTET Giuridica).

<sup>3</sup> Vittorio Cerulli Irelli, Virginia Bellucci, Antitrust e Proprietà Intellettuale (gennaio 2019, CEDAM).

<sup>4</sup> Prof. Paolo Franceschetti, Condizione contrattuale (AltalexPedia, voce agg. al 23/03/2016).

## Comunicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea nelle società per azioni



Ai sensi dell'art. 2366, co. 3, c.c., *"lo statuto delle società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio può [...] consentire la convocazione mediante avviso comunicato ai soci con mezzi che garantiscano la prova dell'avvenuto ricevimento almeno otto giorni prima dell'assemblea"*.

Per l'invio dell'avviso di convocazione possono essere, dunque, legittimamente utilizzate tutte le metodologie che consentano di verificare e conservare la prova della ricezione del messaggio stesso.

Secondo una parte della dottrina, quello che conta è che l'avviso di convocazione sia effettivamente ricevuto dal destinatario, a nulla rilevando che questi ne sia venuto realmente conoscenza<sup>5</sup>. Altra parte della dottrina ritiene invece applicabile all'avviso di convocazione il principio generale sotteso all'art. 1335 c.c. per le dichiarazioni recettizie, secondo cui tali dichiarazioni *"si reputano conosciute nel momento in cui giungono all'indirizzo del destinatario, se questi non prova di essere stato, senza sua colpa, nell'impossibilità di averne notizia"*<sup>6</sup>.

<sup>5</sup> A. Picciau, sub art. 2366 c.c., in Commentario alla riforma delle società, diretto da P. Marchetti, L. A. Bianchi; F. Ghezzi; M. Notari, EGEA 2012, 65 ss.; Consiglio Nazionale del Notariato, Le modalità di pubblicazione o comunicazione dell'avviso di convocazione nelle S.p.A. non quotate, Studio n. 15 del 2013/I, a cura di C.A. Busi, 14 ss.

<sup>6</sup> Consiglio Nazionale del Notariato, op. cit., 14; M. P. Ferrari, Invalidità delle delibere assembleari per vizi i convocazione – il commento, in *Le Società*, 8, 2006, 2.

Da ciò discenderebbe un onere della società e del socio, rispettivamente, di acquisire e comunicare l'indirizzo o gli indirizzi con i quali è garantita la prova dell'avvenuto ricevimento dell'avviso di convocazione: dimostrato da parte del dichiarante che l'atto è pervenuto all'indirizzo del destinatario, opera infatti la presunzione che quest'ultimo ne abbia avuto conoscenza<sup>7</sup>.

Per l'invio dell'avviso di convocazione possono essere legittimamente utilizzati tutti i mezzi telematici che *"garantiscano la prova dell'avvenuto ricevimento"*, ovvero, a mero titolo esemplificativo e non esaustivo: il telegramma, il fax con avviso di riscontro, la posta elettronica certificata, l'sms e la posta elettronica ordinaria<sup>8</sup>. Con riferimento, in particolare, alla posta elettronica ordinaria, in considerazione del fatto che tale strumento telematico consente di inviare e ricevere documenti in maniera simultanea e contestuale, si afferma che *"la prova dell'avvenuto ricevimento dell'avviso di convocazione possa essere fornita dalla società mediante l'esibizione dei dati di corretta trasmissione riportati «a video»"*<sup>9</sup>.

Si ritiene, infine, che per tutte le modalità tecnologiche di convocazione dell'assemblea sia necessaria la previa autorizzazione da parte del socio ricevente: secondo un orientamento, il socio sarebbe tenuto a notificare alla società l'indirizzo di posta elettronica a cui intende ricevere le comunicazioni sociali, con richiesta di annotazione del medesimo nel libro soci della

<sup>7</sup> A. Rizzi, Sub art. 1335 c.c., Codice civile commentato, a cura di G. Bonilini, M. Confortini, C. Granelli, 3.

<sup>8</sup> Consiglio Nazionale del Notariato, op.cit., 16.

<sup>9</sup> S. Turelli, Assemblea di società per azioni e nuove tecnologie, in *Rivista delle Società*, 1, 2004, 144.

società<sup>10</sup>; secondo un altro orientamento, più semplicemente sarebbe sufficiente la comunicazione parte del socio, preferibilmente per iscritto, dell'indirizzo a cui lo stesso intende ricevere l'avviso di convocazione<sup>11</sup>.

\* \* \*

## Nomina e revoca del direttore generale nella società per azioni



### La figura del direttore generale

La figura del direttore generale non è disciplinata nel codice civile, il quale prevede unicamente che, ai sensi dell'articolo 2396, al direttore generale nominato dall'assemblea o per disposizione di statuto si applichino le disposizioni che regolano la responsabilità degli amministratori, in relazione ai compiti loro affidati e salve le azioni esercitabili in base al rapporto di lavoro con la società.

In tale quadro normativo lacunoso, la dottrina, avvalorata dalla giurisprudenza, ha contribuito a definire il ruolo del direttore generale nei suoi aspetti caratterizzanti.

Il direttore generale è identificato con il dirigente che è *"al vertice della gerarchia dei lavoratori subordinati della stessa"* e opera *"in rapporto diretto con gli amministratori, dando attuazione alle direttive generali dagli stessi impartite"*<sup>12</sup>. Esso svolge, quindi, un'"attività di alta gestione dell'impresa", che gli consente di determinarne *"le strategie aziendali"*<sup>13</sup> e può avere sia poteri decisori che esecutivi. I cardini qualificatori di tale figura professionale sono pertanto individuabili nella *"natura apicale"* e nell'"estensione generale dei poteri conferiti", *nulla rilevando il nomen iuris di "direttore generale"*<sup>14</sup>.

I poteri attribuiti al direttore generale non devono, tuttavia, essere tanto estesi da esautorare la funzione dell'organo amministrativo, il quale rimane un organo separato e sovraordinato al direttore generale<sup>15</sup>. Conseguentemente, le decisioni del direttore generale non possono prevalere sulle deliberazioni dell'organo amministrativo della società.

<sup>10</sup> Tribunale di Sassari, decreto del 19 maggio 2000, in Società, 2001, 209, con nota di G. Zagra; R. Guidotti, Riflessioni sull'ammissibilità della partecipazione virtuale alle riunioni degli organi societari (anche con riferimento alla riforma delle società non quotate), in Cyberspazio e diritto. Rivista Internazionale di Informatica Giuridica 2002, 653 ss.; Consiglio Nazionale del Notariato, op. cit., 16.

<sup>11</sup> Massima n. 11 del 2004 del Consiglio Notarile di Milano.

<sup>12</sup> Campobasso, Diritto commerciale. II. Diritto delle società, 6, Torino, 2008, 388; conformemente, Barbuti, Il direttore generale di società commerciali. Funzioni e poteri, in ICI, 1990, 736; De Nicola, Sulla qualificazione dei componenti della «direzione centrale» di una banca e del direttore e succursale bancaria, in Giurisprudenza commerciale, 2004, II, 107; Di Sabato, Manuale delle società, Torino, 1999, 494;

Franzoni, La responsabilità dei direttori generali e dei liquidatori, in Trattato Galgano, XIX, Milano, 1998; Assonime, Direttore generale e responsabilità da amministratore, in Il Caso, 2009, 2, 3.

<sup>13</sup> Tribunale di Milano 31.1.2002; nello stesso senso, tra le altre, Tribunale di Torino 9.4.1997, Tribunale di Roma 28.9.2015, n. 19185; nella giurisprudenza di legittimità, Cassazione civile 24.11.2005, n. 24717, Cassazione civile 15.4.2005, n. 7838, Cassazione civile 7.4.2004, n. 6813.

<sup>14</sup> Abbadessa, Il direttore generale, in Trattato Colombo-Portale, IV, Torino, 1991, 464; Galgano, Il nuovo diritto societario, in Trattato Galgano, XXIX, Padova, 2003, 269.

<sup>15</sup> Corte di Appello di Bologna 16.12.1988.

## Nomina del direttore generale

L'articolo 2396 c.c. prevede espressamente che il direttore generale possa essere nominato dall'assemblea o per disposizione dello statuto. Si ammette comunque che l'organo amministrativo possa nominare il direttore generale anche in assenza di una previsione statutaria ad hoc.

## Eventuali poteri di rappresentanza

Nei limiti dei poteri suesposti, il direttore generale può avere una rilevanza meramente interna alla società, limitandosi a svolgere compiti di direzione amministrativa o tecnica, ovvero essere dotato del potere di rappresentanza, agendo quindi in nome e per conto della società.

## Iscrizione della nomina e revoca del direttore generale presso il Registro delle Imprese

L'articolo 2188 c.c. non comprende la nomina del direttore generale, in quanto tale, tra i casi tassativi di iscrizione presso il Registro delle Imprese. Il Ministero dello Sviluppo Economico, con Parere del 18 settembre 2012 rubricato *"Iscrizione nel registro delle imprese dei direttori generali"*, ha confermato, in merito, che qualora la nomina a direttore generale sia incorporata in una procura, *"i poteri dalla stessa derivanti, tra cui la nomina alla carica di direttore generale, possano essere trascritti nel riquadro 5 dell'intercalare P, ma solo in quanto collegati alla carica di procuratore"*.

Il Registro delle Imprese di Milano, Monza, Brianza, Lodi, mediante un documento che espone le linee guida riguardanti l'iscrizione della nomina e revoca del direttore generale, ha precisato che la nomina e revoca del direttore generale può essere depositata al Registro Imprese solo in presenza di (i) apposito atto notarile di conferimento e revoca di procura; oppure (ii) del verbale di consiglio di amministrazione o di assemblea che delibera il conferimento o la revoca del potere di

rappresentanza, in estratto notarile, da cui risultino anche la nomina alla carica di direttore generale e i conseguenti poteri legati ad essa.

Il Registro delle Imprese di Milano, Monza, Brianza, Lodi precisa infine che *"le richieste di iscrizione di procuratore che sia anche direttore generale, con nomina effettuata dall'assemblea sono soggette a rifiuto, in quanto l'assemblea (salvo diversa disposizione statutaria) non ha i poteri per la nomina di un procuratore"*.

\* \* \*

## Compravendita di partecipazioni societarie e il cd. patto autonomo di garanzia



### Panoramica

Si individuano principalmente due orientamenti giurisprudenziali riguardanti l'identificazione dei rimedi azionabili da parte del cessionario di partecipazioni societarie in presenza di vizi relativi alle caratteristiche e ai beni ricompresi nel patrimonio sociale della società le cui partecipazioni sono oggetto di compravendita.

### La tesi che qualifica le partecipazioni societarie come beni di secondo grado

Un primo orientamento, minoritario ma recentemente riproposto dalla Suprema Corte di Cassazione, con ordinanza del 12 settembre 2019 n. 22790, afferma che le partecipazioni societarie sono *"beni di secondo grado (...) non del tutto distinti e separati da quelli compresi nel*

*patrimonio sociale”, pertanto i “beni compresi nel patrimonio della società non possono essere considerati del tutto estranei all’oggetto del contratto di cessione delle azioni o delle quote di una società di capitali”; “conseguentemente la differenza tra l’effettiva consistenza quantitativa del patrimonio sociale rispetto a quella indicata nel contratto, [...] incidendo sul valore delle azioni o delle quote, può integrare la mancanza delle qualità essenziali della cosa, che rende ammissibile la risoluzione del contratto ex art. 1497 ovvero, qualora i beni siano assolutamente privi della capacità funzionale a soddisfare i bisogni dell’acquirente [...] l’esperimento di una ordinaria azione di risoluzione ex art. 1453”.*

### **La tesi incentrata sull’oggetto immediato e l’oggetto mediato del contratto di compravendita di partecipazioni societarie**

Un secondo orientamento, maggioritario, valorizza la differenza tra oggetto immediato e oggetto mediato del contratto: il contratto di compravendita di partecipazioni societarie avrebbe *“quale oggetto immediato la partecipazione e solo quale oggetto mediato la quota parte del patrimonio sociale che tale partecipazione rappresenta”* (sent. Cass. Civ. del 19 luglio 2007 n. 163031 a sua volta citata nella sent. Cass. Civ. del 13 marzo 2019 n. 7183).

La clausola con la quale il venditore si impegna a tenere indenne il compratore dalle sopravvenienze passive nel patrimonio della società ha ad oggetto una prestazione accessoria (sent. Cass. Civ. del 24 luglio 2014 n. 16963) e, in quanto non attinente all’oggetto immediato del negozio, costituisce un patto autonomo di garanzia, al quale non è applicabile la disciplina per vizi della cosa venduta e/o mancanza di qualità (sent. Cass. Civ. del 13 marzo 2019 n. 7183). Tali rimedi potranno essere esperiti solo con riferimento ai diritti e agli obblighi attinenti alla partecipazione societaria (sent. Cass. Civ. del 19 luglio 2007, n. 163031).

Questa tesi è rafforzata, inoltre, da esigenze di carattere commerciale sottese al contratto di compravendita di partecipazioni: i sopracitati rimedi civilistici, qualora esperiti con successo, comporterebbero la caducazione *ex tunc* dell’efficacia del contratto di compravendita, causando un effetto generalmente contrario alla finalità di trasferimento perseguita dai contraenti, preferendo questi ottenere unicamente un ristoro economico del danno subito dalla violazione delle dichiarazioni prestate in merito alla consistenza della società compravenduta.

\* \* \*

### **Nullità della clausola penale “irrisoria” per violazione dell’art. 1229 c.c.**



Con la sentenza n. 18549 del 30 giugno 2021, la Corte di Cassazione ha statuito che la previsione di una clausola penale non può mai costituire strumento per eludere la responsabilità del debitore e, pertanto, qualora l’importo stabilito dalla clausola penale abbia carattere irrisorio, la stessa deve ritenersi nulla, in violazione della norma imperativa di cui all’art. 1229 c.c.

### **La vicenda**

La vicenda trae origine dalla pronuncia della Corte di Appello di Lecce che ha ritenuto “apprezzabile” l’importo previsto dalla clausola penale oggetto del contendere (nel caso di specie, pari ad un terzo del corrispettivo per l’esecuzione delle opere previste nel contratto), non ritenendo tale clausola mezzo idoneo ad

aggirare il divieto di limitazione di responsabilità ai sensi dell'art. 1229 c.c.

Parte attrice ha proposto ricorso per cassazione sostenendo la nullità della clausola penale, in quanto il corrispettivo "irrisorio" previsto per l'ipotesi di inadempimento si traduce in una limitazione della responsabilità per dolo o colpa grave.

### La decisione

La Corte di Cassazione ha ribadito il principio già espresso in precedenza dalla Corte stessa<sup>16</sup>, secondo cui la irrisorietà del risarcimento del danno pattuito preventivamente sotto forma di clausola penale viene a costituire elemento sintomatico dell'aggiramento del divieto di limitazione di responsabilità stabilito dall'art. 1229 c.c.

Tuttavia, nel caso di specie, la Suprema Corte non ha ritenuto fondato il motivo del ricorso, non reputando "irrisorio" l'importo previsto dalla clausola penale.

La sentenza in esame presenta un elemento di novità rispetto al precedente orientamento relativamente al momento di valutazione della irrisorietà della clausola.

Infatti, secondo il precedente orientamento, l'irrisorietà della clausola doveva essere valutata

in base ad un confronto tra l'importo previsto dalla clausola e il danno in concreto subito dal creditore.

Con la pronuncia in esame, invece, la Suprema Corte afferma che *"al fine di accertare se una penale, pattuita per l'ipotesi di inadempimento o ritardo della controparte, abbia consistenza irrisoria, tanto da risolversi, in concreto, nella esclusione o limitazione della responsabilità per i danni da inadempimento, e nella conseguente violazione del divieto posto dall'art. 1229 c.c., l'intento elusivo non può essere desunto dal raffronto tra la misura della penale e la entità del danno poi, in concreto, verificatosi, ma si deve ricostruire la volontà dei contraenti con riguardo al suo momento genetico, avendo riguardo alla misura della penale e l'entità presumibile dell'eventuale, futuro danno da risarcire, ricostruibile secondo una prognosi ex post"*.

Pertanto, alla luce dei principi appena enunciati, il giudice di legittimità ha confermato la decisione della corte di secondo grado, ritenendo che l'importo dedotto nella clausola è da considerarsi "apprezzabile" secondo una valutazione ex post e, pertanto, non può essere ritenuto assimilabile ad una clausola di esonero della responsabilità, ai sensi dell'art. 1229 c.c..

\* \* \*

Per maggiori informazioni e approfondimenti, potete contattare

**Avv. Roberta Incorvaia**

Partner e Responsabile Osservatorio Corporate M&A  
([Roberta.Incorvaia@MorriRossetti.it](mailto:Roberta.Incorvaia@MorriRossetti.it))

LinkedIn

Morri Rossetti



Osservatorio



<sup>16</sup> Cass. Civile, 12 luglio 2018, n. 18338





OSSERVATORIO  
CORPORATE M&A

*di Morri Rossetti*

Morri Rossetti  
Piazza Eleonora Duse, 2  
20122 Milano

MorriRossetti.it  
Osservatorio-corporate.it