

**RIVISTA DELLE SOCIETÀ**

Anno XXXIX Fasc. 1-2 - 1994

Giovanni Paolo Accinni

---

**CONCESSIONE DI PRESTITI  
O GARANZIE PER L'ACQUISTO  
O LA SOTTOSCRIZIONE  
DI AZIONI PROPRIE**

---

Estratto



Milano • Giuffrè Editore

GIOVANNI PAOLO ACCINNI

## Concessione di prestiti o garanzie per l'acquisto o la sottoscrizione di azioni proprie \*

**SOMMARIO:** 1. La concessione di prestiti o garanzie per l'acquisto o la sottoscrizione di azioni proprie nell'interpretazione dell'art. 2358 c.c. data dalla dottrina e giurisprudenza civili. — 2. Il divieto di accettare azioni proprie in garanzia e l'individuazione della finalità della norma nella volontà di assicurare la neutralità della società nei confronti dell'organizzazione della compagine sociale. — 3. L'esigenza dell'integrità del capitale sociale a tutela degli interessi dei creditori e la volontà di prevenire operazioni di « managing control » nell'orientamento della dottrina penalistica: la duplice funzione del capitale sociale come entità minima della garanzia offerta ai creditori dal patrimonio sociale e come unità di misura delle partecipazioni sociali. — 4. La condotta penalmente rilevante come fattispecie di pericolo concreto. — 5. Il fine dell'acquisto o della sottoscrizione delle azioni proprie come elemento qualificante il divieto ed il problema della prova del collegamento tra la concessione del finanziamento ed il suo scopo: necessità che la concessione del credito preceda l'acquisto o la sottoscrizione.

1. La responsabilità penale degli amministratori che non rispettino il divieto di concedere prestiti o garanzie per l'acquisto di proprie azioni di cui all'art. 2358 c.c., si risolve in quella per violazione del precetto civilistico imposto alla società: l'art. 2630, comma 1, n. 2, c.c. si limita infatti a prevedere la comminatoria di una sanzione in capo agli amministratori che violino le disposizioni dell'art. 2358 c.c. Al fine dunque di comprendere quali siano la condotta vietata dal precetto penale e la finalità di quest'ultimo è necessario muovere dall'analisi dell'interpretazione della norma elaborata dalla dottrina e giurisprudenza civilistiche.

Il vigente testo dell'art. 2358 c.c., così come « novellato » in seguito all'adeguamento del nostro ordinamento alla seconda direttiva comuni-

(\*) Il presente studio fa parte di un più ampio lavoro sui profili penali delle operazioni di *leveraged* e *management buyout*, in corso di elaborazione.

taria, ai primi due commi recita: « la società non può accordare prestiti, né fornire garanzie per l'acquisto o la sottoscrizione delle azioni proprie. La società non può, neppure per tramite di società fiduciaria, o per interposta persona, accettare azioni proprie in garanzia ».

Il precedente testo prevedeva: « La società non può fare anticipazioni sulle proprie azioni, né prestiti a terzi per acquistarle ».

Prima di tale modifica legislativa erano stati espressi punti di vista differenti in ordine alla portata che dovesse attribuirsi al precetto <sup>(1)</sup>, e ciò in ragione del diverso contenuto che si riteneva dovesse essere attribuito alla *ratio* della norma, sulla quale non vi era concordanza di opinioni, ma la cui complessità era anzi giudicata tale da indurre ad affermare che la stessa sembrava « rispondere piuttosto ad un'intuizione del legislatore, che ha visto nell'operazione vietata la possibilità di abusi di varia natura, che non alla necessità di evitare un pericolo esattamente determinato » <sup>(2)</sup>. Diversamente in ordine alla individuazione del concetto di « prestito » giuridicamente rilevante che la giurisprudenza riteneva fosse da interpretarsi tanto nel generico significato di obbligarci ad una prestazione, quanto nel senso tecnico di dare a mutuo, sì da ritenere compresi nel divieto sia i « mutui di scopo » sia, anche, i crediti di firma, tra cui la fideiussione <sup>(3)</sup>.

<sup>(1)</sup> In relazione al vecchio testo cfr. GALLESIO-PIUMA, *Le anticipazioni sulle proprie azioni e i prestiti a terzi per l'acquisto delle stesse*, in nota a Cass., 21 gennaio 1970, n. 123, in *Riv. dir. comm.*, 1970, II, p. 131 e s.; Cass., 13 luglio 1981, n. 4540, in *Foro it.*, 1982, I, c. 148 e s.; Id. 4 ottobre 1984, n. 4916, con nota di CAGNASSO, in *Giur. it.*, 1985, I, c. 593 ed in *Foro it.*, 1985, II, c. 2070 e s.; GALGANO, *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia, Le società per azioni*, Vol. VII, 1984, p. 156 e s.; FORTUNATO, *Anticipazione, prestiti o garanzie per l'acquisto di azioni proprie*, in *La seconda direttiva CEE in materia societaria*, a cura di BUTTARO-PATRONI GRIFFI, 1984, p. 427 e s.; Trib. Genova, 13 ottobre 1986, in *Giur. comm.*, 1989, II, p. 661 e s.

In ordine al vigente testo, FERRI, *Le società*, in *Trattato di diritto civile*, a cura di VASSALLI, 1987, p. 445 e s.; CARBONETTI, *Modificazioni alla disciplina delle società di capitali e cooperative*, in *Le nuove leggi civ. comm.*, 1988, p. 111 e s.; Id., *L'acquisto di azioni proprie*, 1988, p. 177 e s.; PORTALE-DOLMETTA, *Divieto di accettare azioni o quote proprie in garanzia e casse di risparmio « riformate »*, in *Banca e borsa*, 1989, I, p. 701 e s.; PARTESOTTI, *Le operazioni sulle azioni*, in COLOMBO-PORTALE, *Trattato delle società per azioni*, vol. 2°; t. 1, 1991, p. 467 s.

<sup>(2)</sup> FRÈ, *Società per azioni*, in *Commentario del c.c.*, diretto da SCIALOJA e BRANCA, 5ª ed., 1982, p. 273. Le differenti opinioni in ordine alla finalità della norma, vigente il precedente testo di legge, sono analiticamente esposte e criticate da FORTUNATO, *op. cit.*, p. 428-440.

<sup>(3)</sup> Cfr. Cass., 21 gennaio 1970, n. 123, cit., p. 131 s.; Id. 13 luglio 1981, n. 4540, cit., c. 148 s.; Id. 4 ottobre 1984, n. 4916, in *Foro it.*, 1985, II, c. 2070, ove

La nuova formulazione del divieto ha confermato questa interpretazione. Come chiarito, infatti, il divieto concerne « sia qualunque finanziamento per cassa (mutui, aperture di credito, anticipazioni, sconti, acquisti di credito pro-solvendo, ecc.) sia qualunque prestazione di garanzie personali (avalli, fideiussioni, ecc.) o reali (dazione di pegno o ipoteca a garanzie di finanziamenti concessi da terzi) » <sup>(4)</sup>: qualunque forma di finanziamento, dunque, intesa all'acquisto o alla sottoscrizione di azioni proprie. Ciò che rileva è il carattere creditizio della prestazione, sia esso rappresentato da un finanziamento per cassa, oppure da qualunque forma di garanzia (reale o personale), e, tanto nella ipotesi che sia concesso a terzi, generalmente intesi, quanto in quella in cui sia concesso agli stessi soci. Quanto la norma vieta non è, genericamente, la concessione di credito ai soci, bensì concedere « comunque e a chiunque prestiti o garanzie che abbiano quella certa finalità: elementi costitutivi della fattispecie sono solo il *credito* e lo *scopo*, e non è affatto richiesto che il beneficiario del credito coincida con la persona il cui acquisto o sottoscrizione si vuol favorire » <sup>(5)</sup>.

Allo stato, pertanto, i problemi che si pongono sembrano non tanto quello di individuare il concetto di finanziamento giuridicamente rilevante, dovendosi ritenere tale « qualsiasi » forma di finanziamento (ovvero qualsiasi prestazione a carattere creditizio), quanto quelli del collegamento tra la concessione del prestito o della garanzia e l'acquisto o la sottoscrizione di azioni della società finanziante e quello della rilevanza, in termini di liceità, del finanziamento « indiretto ».

In proposito è stato osservato che se nessuna difficoltà vi è nell'ipotesi più elementare in cui il collegamento con l'acquisto o la sottoscrizione sia esplicitato nello stesso contratto che il finanziamento prevede, più problematica è l'ipotesi in cui tale espressa previsione difetti; dovrà allora farsi riferimento alle « circostanze di fatto », ai « comportamenti esecutivi », per dedurne « indici presuntivi della effettiva volontà delle

espressamente si afferma che finanziare un terzo per l'acquisto di quote o prestare fideiussioni a garanzia del pagamento delle quote stesse o *accollarsi il pagamento dovuto da chi ha comprato le quote è esattamente equivalente quanto alla violazione dell'art. 2358 c.c.*

<sup>(4)</sup> CARBONETTI, *Modificazioni alla disciplina delle società di capitali e cooperative*, cit., pp. 111-112, che aggiunge i rapporti, che pur non consistendo in concessioni di credito in senso tecnico, hanno tipicamente una funzione di finanziamento, e la concessione di dilazioni di pagamenti dovuti alla società. Conf. PARTESOTTI, *op. cit.*, pp. 473-4, che ricomprende pure l'assunzione di una garanzia extra-cartolare e l'anticipazione di pagamento di somme dovute allo scopo di creare le disponibilità per acquistare le azioni del *solvens*.

<sup>(5)</sup> CARBONETTI, *op. ult. cit.*, p. 112.

parti ». La fattispecie dell'art. 2358, comma 1, « appare invero come un'ipotesi legalmente tipizzata di motivo illecito comune e determinante (art. 1345) »<sup>(6)</sup>, con la conseguenza della sanzione della nullità per la sua violazione. Né il fatto che il primo comma della disposizione non preveda espressamente l'ipotesi del finanziamento effettuato per tramite di società fiduciaria o per persona interposta viene giudicato in favore della liceità del finanziamento indiretto. Ed anzi, a sottolineare il carattere di assolutezza del divieto, è stato addirittura ritenuto<sup>(7)</sup> che anche nell'ipotesi in cui la società finanzia taluno allo scopo che questi agevoli, *in qualsiasi modo*, qualcun altro nell'acquisto o sottoscrizione delle azioni della stessa società, la fattispecie sarebbe realizzata e quindi il divieto imposto alla società violato. La previsione che il divieto valga anche nel caso di finanziamento per il tramite di un fiduciario o per interposta persona mancherebbe semplicemente perché « superflua ». Non-dimeno — si precisa — la nullità che inficia il negozio tra la società ed il soggetto interposto non si estende, necessariamente, a quello concluso tra questi ed il terzo finanziato e ciò perché quest'ultimo negozio « non è di per sé vietato dall'art. 2358, comma 1, ma può essere configurato come un mezzo per eludere tale divieto (art. 1344) ». Il negozio, successivo e collegato, tra finanziato diretto e terzo, è nullo solo se ricorre l'affermabilità di un negozio in frode alla legge, ovvero se vi sia il fine fraudolento delle parti di aggirare la disposizione di cui al comma 1 dell'art. 2358 c.c. attraverso il collegamento negoziale: la sanzione della nullità del negozio tra soggetto interposto e terzo acquirente o sottoscrittore delle azioni della società finanziante trova applicazione solo se questi abbia contratto *consapevole* del collegamento del finanziamento da lui ricevuto con quello concesso dalla società<sup>(8)</sup>.

Potrebbe obiettarsi una sorta di contraddizione: se in costanza della sussistenza degli elementi costitutivi della fattispecie, quali il credito e lo scopo, non è necessaria la coincidenza delle persone del *beneficiario* del credito e di quella *il cui acquisto o sottoscrizione si vuol favorire* (tanto che la fattispecie è da considerarsi realizzata anche nell'ipotesi in cui la società finanzia taluno allo scopo che questi agevoli qualcun altro

<sup>(6)</sup> CARBONETTI, *op. cit.*, p. 112.

<sup>(7)</sup> CARBONETTI, *op. cit.*, p. 112, che ritiene rientri nella fattispecie sia l'ipotesi in cui la società dia credito ad A con l'intesa che questi finanzia l'acquisto o sottoscrizione di azioni da parte di B, sia quella in cui la società finanzia A con l'intesa che questi acquisti da B un bene, allo scopo di fornirgli la liquidità occorrente all'acquisto o sottoscrizione delle azioni.

<sup>(8)</sup> Cfr. CARBONETTI, *op. cit.*, p. 112; PARTESOTTI, *op. cit.*, cit., pp. 475-6.

nell'acquisto o sottoscrizione delle azioni della stessa società), perché non ritenere anche il negozio tra soggetto interposto e beneficiario direttamente vietato dal comma 1 della disposizione?

Il dubbio, tuttavia, non ha motivo di essere e si spiega in ragione dei principi generali che governano l'autonomia negoziale ed il diritto del terzo in buona fede. Il negozio tra società e soggetto interposto è chiaramente nullo in quanto espressamente vietato dal comma 1 dell'art. 2358 c.c.; quello concluso con il beneficiario (acquirente o sottoscrittore) è nullo solo se questi abbia contratto consapevole della provenienza del finanziamento. In ossequio ai principi generali il ricorso all'istituto del negozio in frode alla legge costituisce cioè il necessario strumento giuridico per *discriminare* tra acquirente o sottoscrittore consapevole della provenienza del finanziamento e beneficiario in buona fede.

2. Quanto al divieto (di cui al comma 2) di accettare azioni proprie in garanzia, sostanzialmente corrispondente al precedente divieto di fare anticipazioni sulle proprie azioni, la medesima dottrina ha osservato come, in ragione dell'attuale formulazione, la possibilità preclusa sia intesa, anch'essa, in termini assoluti (con la sola eccezione di cui al comma 3) e vietata a qualunque terzo, così come al socio: « la tecnica normativa è quella di individuare la fattispecie vietata non mediante un elenco di operazioni, bensì mediante l'indicazione dell'aspetto che tutte le accomuna, e cioè *la circostanza che ad esse consegua un diritto di garanzia della società sulle proprie azioni* ». Sicché alla società è fatto divieto di concedere non solo anticipazioni, ma in generale *ogni credito* che sia, *anche in parte, garantito da azioni proprie*»; « l'elemento essenziale del divieto è (...) *l'oggetto della garanzia (le azioni proprie) non la qualità del socio* »; esso trova applicazione, quindi, rispetto « ad ogni ipotesi di garanzia, quand'anche svincolata da un'operazione finanziaria ». Anzi, l'uso del termine « garanzia », anziché di quello tecnico di « pegno », può confortare il convincimento che il divieto si applichi a *tutti* quei negozi in cui le azioni proprie assumono un ruolo *generico* di garanzia<sup>(9)</sup>.

Il contenuto del divieto è ogni forma di credito garantita anche in parte da azioni proprie: e cioè, oggetto della garanzia non possono essere le azioni proprie, indipendentemente dalla qualità di socio e dalla natura finanziaria del credito. La generalità della formulazione del divieto di accettare azioni proprie in garanzia fa sì che lo stesso debba essere ritenuto violato ogni qualvolta l'operazione posta in essere compor-

<sup>(9)</sup> CARBONETTI, *op. cit.*, pp. 113-14.

ti un diritto di garanzia della società sulle proprie azioni. Tanto il divieto di cui al comma 1, quanto questo di cui al secondo, hanno carattere *assolutivo*: il comma 1 vieta la concessione di credito, nella forma del prestito o della garanzia con la finalità dell'acquisto o sottoscrizione delle azioni della società; il secondo, qualunque forma di credito, garantita, anche solo in parte, dalle azioni della stessa società (e fin anche nelle ipotesi in cui queste assumono un ruolo *generico* di garanzia).

Secondo questa dottrina la formulazione dei divieti e il carattere di assolutezza degli stessi confermano il convincimento (già espresso in relazione al vecchio testo), secondo il quale la finalità della norma andrebbe pur sempre individuata in quella di tutela del capitale sociale, « ma non tanto in quanto strumento idoneo ad assicurare la garanzia dei terzi ovvero in quanto mezzo di produzione del reddito sociale, bensì come *elemento di organizzazione della compagine sociale* »<sup>(10)</sup>. La finalità sarebbe quella di tutelare il capitale sociale non già nella sua funzione di garanzia o di strumento diretto alla produzione del reddito sociale, ma in quella di unità di misura delle partecipazioni sociali, e come tale rappresentante sia le percentuali di partecipazione al patrimonio ed ai rischi di impresa, sia i rapporti di potere interno alla società. Ciò che è vietato sarebbe la modifica di questa rappresentazione, allorché al suo fine si utilizzino i mezzi propri della società. « In tal modo » — si dice<sup>(11)</sup> — « la società finirebbe per condizionare essa stessa il suo mercato azionario ed il conseguente assetto organizzativo della compagine sociale ». Mentre « è da ritenere che nello schema voluto dal legislatore del 1942 mercato azionario ed assetto organizzativo devono costituire tendenzialmente la risultante di una libera scelta e di una libera concorrenza degli investitori *in base ad un giudizio di mercato, non falsato, sulle reali capacità produttive dell'impresa sociale* ». Oggetto del divieto sarebbero pertanto le variazioni delle percentuali di partecipazione al patrimonio ed ai rischi di impresa e di quelle che esprimono i rapporti di potere interno della società, allorché a queste si pervenga utilizzando gli stessi mezzi della società nel cui seno le variazioni intervengono; la finalità sarebbe così quella di garantire la neutralità della società nei confronti del proprio mercato azionario e della organizzazione della compagine sociale conseguente.

Il nuovo testo della norma conforterebbe questa impostazione, come dimostrerebbe la divisione in due commi, che rifletterebbe, meglio che in

<sup>(10)</sup> FORTUNATO, *op. cit.*, p. 439. Conf., con riferimento alla nuova formulazione della norma, CARBONETTI, *op. cit.*, pp. 113-14.

<sup>(11)</sup> FORTUNATO, *op. cit.*, p. 435.

precedenza, il duplice orientamento di tale esigenza di neutralità, ed infatti: « da un lato, il divieto di finanziare gli acquisti di azioni proprie è volto ad impedire che il denaro della società sia utilizzato per rendere possibili o comunque agevolare scelte di investimento direttamente influenti sulla composizione della compagine sociale (e non importa, sotto questo profilo, se il finanziamento sarebbe servito a modificare o mantenere immutati i rapporti di forza tra gli azionisti). Dall'altro, il divieto di accettare azioni proprie in garanzia è volto ad impedire che il socio, in quanto tale, sia favorito rispetto a qualsiasi terzo nei rapporti extrasociali con la società; l'obiettivo è conseguito neutralizzando nei confronti della società il valore di garanzia delle azioni proprie, e cioè di quel bene la cui proprietà distingue il socio da qualsiasi terzo »<sup>(12)</sup>. Non solo, ma questo secondo divieto sarebbe anche in qualche modo *sinergico* rispetto al primo, eliminando in radice la possibilità che il socio possa ottenere successivamente, nella forma di prestito garantito dalle azioni acquistate, quel finanziamento all'acquisto che il comma 1 gli ha escluso: sarebbe cioè impedito il finanziamento di cui al comma 1 nella forma di un prestito garantito dalle azioni acquistate.

Le conseguenze di un eventuale accoglimento di questa interpretazione sulla portata del divieto sono assai rilevanti, perché se si accogliesse tale prospettiva sarebbe « agevole giustificare una interpretazione *estensiva* del divieto tanto di far prestiti a terzi per l'acquisto di azioni proprie quanto di compiere anticipazioni sulle azioni proprie, avendo riguardo peraltro alla *sostanza economica del fenomeno piuttosto che al nomen iuris* e si da ricomprendervi *qualsiasi erogazione, o possibile erogazione di denaro a terzi, diretta a consentire l'acquisto di azioni proprie* »<sup>(13)</sup>.

3. Su posizioni in parte differenti è l'interpretazione elaborata dalla dottrina penalistica, che individua la finalità della norma in una duplice esigenza di tutela e precisamente in quella di evitare possibili annacquamenti del capitale sociale ed in quella di prevenire fenomeni c.d. di *managing control*.

Con riferimento al primo momento di tutela si è osservato come « i titoli oggetto dell'operazione potrebbero perdere ogni valore; e intanto,

<sup>(12)</sup> CARBONETTI, *op. cit.*, p. 114.

<sup>(13)</sup> FORTUNATO, *op. cit.*, p. 440. L'affermazione è fatta con riferimento al vecchio testo della norma, ma in quanto si ritenga che la sua finalità sia la medesima anche rispetto a quello attuale (la cui formulazione, anzi, rafforzerebbe questa convinzione), ha valore anche rispetto a questo.

anche nei casi in cui il prestito non mascheri un vero e proprio rimborso delle azioni, la società cedrebbe una parte del suo patrimonio in cambio di pezzi di carta, la cui funzione di garanzia di fronte ai creditori sociali sarebbe, in un periodo di crisi, limitata o nulla » (14).

Del resto, già in relazione al vecchio testo di legge si era affermato che « oggetto di tutela delle disposizioni degli artt. 2358-2630 c.c. è (...) l'interesse dei creditori della società all'effettività del capitale sociale ». Tanto che « è la tutela di tale interesse che segna il limite penalistico all'utilizzazione del patrimonio sociale contemplato dalle disposizioni in esame » (15). Così, in relazione all'attuale formulazione della disposizione, si è chiarito come « il comma 1 vietando alla società di accordare prestiti o di fornire garanzie per l'acquisto o la sottoscrizione delle proprie azioni, mira ad evitare che, a seguito di un'insolvenza dell'acquirente o del sottoscrittore, l'onere della operazione finisca per ricadere sulla società: *col rischio che l'ingresso del nuovo socio avvenga a spese dell'integrità del capitale*. Il comma 2, vietando alla società di accettare in garanzia azioni proprie, sia pur per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, *scongiora il paradosso di un capitale che garantisca sé medesimo* » (16).

D'altro lato, con riguardo al secondo momento di tutela, si è altresì osservato come sia apprezzabile « l'esigenza di prevenire e reprimere atti di disposizione di beni da parte degli amministratori che, con l'aiuto di terzi compiacenti e magari violando i limiti posti dall'oggetto sociale, intendano tuttavia precostituirsi o conservare una posizione di potere nell'ambito della società, o comunque compiere speculazioni, col denaro di quest'ultima » (17). Evidentemente lo scopo che si è prefisso il legislatore è di « impedire che gli amministratori, con denaro della società, si procurino per il tramite di terzi compiacenti, titoli che potrebbero servire per i loro fini personali (assicurando il successo di determinate operazioni a cui siano interessati, alimentando le proprie speculazioni, ecc.) » (18).

(14) CONTI, *Disposizioni penali su società e consorzi*, in *Commentario del codice civile*, a cura di SCIALOJA-BRANCA, 1988, p. 207.

(15) BETTIOL (R.), *Limiti penali alla concessione di prestiti e garanzie in materia di società*, (artt. 2358-2630, art. 2624 c.c.), in nota Trib. Torino, 18 dicembre 1968, in *Giur. merito*, II, 1970, p. 375.

(16) PEDRAZZI, *Il diritto penale societario dopo la ricezione della seconda direttiva CEE*, in *Legislazione pen.*, 1987, p. 322.

(17) CONTI, *op. cit.*, pp. 207-8. Nello stesso senso anche parte della dottrina civilistica: cfr. GALGANO, *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, Vol. 7, 1984, p. 157; FERRI, *Le società*, cit., p. 445.

(18) ANTOLISEI, *Manuale di diritto penale*, in *Leggi complementari*, 8<sup>a</sup> ed., 1993, t. 1, pp. 328-329.

La differenza di formulazione dei primi due commi dell'art. 2358 c.c. — che prescindono, a differenza di quella prevista dall'art. 2357 c.c., dal limite del capitale e delle riserve disponibili, anticipando così l'intervento repressivo allo stadio di *pericolo presunto* — non si spiegherebbe se non in funzione della tutela congiunta di altri interessi, accanto a quello della tutela del capitale sociale, e precisamente di quello rappresentato dalla volontà di « *precludere agli amministratori il ricorso a fondi sociali per influenzare la composizione dell'azionariato* » (19).

In verità, quanto al primo momento di tutela, sembra non facile negare che la finalità della norma sia quella della tutela del capitale sociale nella sua primaria funzione di garanzia; né le stesse obiezioni mosse a favore dell'affermazione di volontà di garantire la neutralità della società rispetto alla composizione della compagine sociale, interpretando il capitale sociale come elemento di organizzazione della compagine sociale, piuttosto che di strumento idoneo ad assicurare le garanzie dei terzi, appaiono del tutto convincenti.

Con riferimento a queste, infatti, se è da condividersi l'opinione (20) che, evidenziando il carattere di assolutezza del divieto, respinge ogni possibilità di applicazione analogica dei limiti previsti dall'art. 2357 c.c. ed afferma il divieto violato anche nell'ipotesi in cui l'acquisto o la sottoscrizione avvengano solo con utili e riserve disponibili, non altrettanto condivisibili sembrano le conclusioni che da queste premesse sono tratte.

Certamente ad un'applicazione analogica dei limiti previsti dall'art. 2357 c.c. ostano la lettera della legge e l'indicazione sistematica data dalla collocazione della norma, così come la differenza di struttura delle fattispecie previste e vietate. Se infatti la direttiva comunitaria prevedeva che accettazione in garanzia e acquisto potessero effettuarsi nel rispetto degli stessi limiti previsti per questo (21), il dettato dell'art. 2358 c.c. esclude tassativamente questa possibilità: i primi due commi, a differenza della disposizione di cui all'art. 2357 c.c., che indica il limite degli utili distribuibili e delle riserve disponibili quali elementi qualificanti l'oggetto del divieto (per cui vi è divieto di acquisto solo se si utilizzano

(19) PEDRAZZI, *op. cit.*, p. 322.

(20) FORTUNATO, *op. cit.*, pp. 433-4.

(21) Diversamente per l'accettazione in garanzia nell'ipotesi in cui l'operazione sia destinata all'assistenza finanziaria per l'acquisto di azioni delle società, garantita da titoli propri, per la quale la direttiva comunitaria prevedeva un divieto specifico. V. FORTUNATO, *Accettazione in garanzia di azioni proprie*, in *La seconda direttiva CEE in materia societaria*, cit., p. 461 s.

somme diverse da queste), non accennano ad alcuna delimitazione del divieto; né, pur completando le disposizioni previste a disciplina dell'acquisto di azioni proprie, contengono alcun rinvio alla disposizione che li precede.

Non pare dunque dubbio che il rapporto tra le disposizioni di cui ai primi due commi e di quella di cui al comma 3 dell'art. 2358 c.c. sia un rapporto da genere a specie: il comma 3 si pone come eccezione alle disposizioni di cui ai precedenti due. Sicché non è dato interpretare il contenuto dell'obbligo limitandolo all'utilizzo di somme diverse dagli utili distribuibili e dalle riserve disponibili, salvo che si tratti di operazioni effettuate per favorire l'acquisto di azioni da parte dei dipendenti della società (o di quelli di società controllanti o controllate). Recita infatti il comma 3 della disposizione: « le disposizioni dei due commi precedenti non si applicano alle operazioni effettuate per favorire l'acquisto di azioni da parte di dipendenti della società o di quelli di società controllanti o controllate. In questi casi tuttavia le somme impiegate e le garanzie prestate debbono essere contenute nei limiti degli utili distribuibili regolarmente accertati e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato ».

Del resto fra acquisto di azioni proprie e finanziamenti a terzi per consentirne l'acquisto è possibile cogliere anche una « fondamentale differenza di struttura che rende problematica la prospettata assimilazione: mentre in caso di acquisto all'esborso della società corrisponde solo l'ingresso di un pezzo di carta nel patrimonio sociale, in caso di prestito o anticipazione corrisponde invece un diritto di credito della società nei confronti del terzo per la restituzione delle somme impegnate » (22). E, ad escludere questo parallelo con l'acquisto di azioni proprie, si osservi anche come nell'ipotesi in cui il credito concesso al terzo al fine dell'acquisto (sottoscrizione) delle azioni non fosse onorato, la conseguenza non sarebbe l'acquisto, da parte della società che il credito ha concesso, delle proprie azioni (non essendo la società acquirente), ma da parte del terzo in favore del quale è stata accordata la concessione del credito (sia pur con la finalità dell'acquisto).

In questo senso la norma sembra porsi come disposizione di « chiusura » rispetto a quelle previste dall'art. 2357 c.c. — certamente poste a tutela dell'integrità del capitale sociale — che pur prevedendo la loro applicabilità anche agli acquisti fatti per interposta persona, presterebbe il fianco ad un suo non difficile aggiramento: la società, non potendo

(22) FORTUNATO, *Anticipazioni, prestiti o garanzie*, cit., p. 434.

acquisire le proprie azioni; presta, tramite i suoi amministratori, a terzi compiacenti i fondi necessari allo stesso acquisto che le è vietato.

Quanto non è condivisibile è dunque evincere, in via negativa, dall'assolutezza del divieto in ordine alle aliquote di patrimonio sociale utilizzabili, la conclusione secondo la quale l'art. 2358 c.c. non si prefiggerebbe un mero scopo di tutela patrimoniale, « al qual fine sarebbe stato sufficiente vietare il solo utilizzo di capitale sociale e riserve indisponibili » (23). Sembra infatti innegabile che qualora il credito concesso per l'acquisto o la sottoscrizione delle proprie azioni non sia rimborsato, il patrimonio sociale subisca delle diminuzioni, con la conseguenza che il beneficiario del credito che grazie allo stesso abbia acquistato o sottoscritto le azioni si trova titolare delle azioni acquistate o sottoscritte ed al contempo debitore della società per un importo pari allo stesso finanziamento, ricevuto, ma non rimborsato. Ciò che se formalmente non è qualificabile come acquisto delle proprie azioni da parte della stessa società sostanzialmente produce lo stesso effetto di diminuzione del capitale sociale per la parte di questo corrispondente al debito. La concessione di credito sarebbe priva di controvalore e questo risulterebbe con ogni probabilità iscritto alla voce « crediti vari », senza nessuna indicazione quindi in ordine alla sua causa, e senza alcuna corrispondente voce di svalutazione iscritta nel passivo.

Al momento della concessione del credito, nella forma del prestito o della garanzia, non può esservi certezza che il credito sarà rimborsato e non sembra dubbio che anche il pericolo, così originato, di lesione del patrimonio sociale incida negativamente sulla garanzia che lo stesso rappresenta per i creditori sociali, i quali farebbero affidamento su un credito (magari ingente) iscritto all'attivo, senza conoscere la causa che ben potrebbe incidere sull'entità del capitale sociale e senza alcuna corrispondente voce al passivo.

Ciò che pone due interrogativi, con riferimento tanto all'elemento oggettivo del reato quanto alla finalità del divieto. Vien fatto di domandarsi, infatti, se anche nell'ipotesi in cui al momento della concessione del finanziamento il beneficiario dello stesso rilasci idonea garanzia a copertura di quanto ricevuto e da restituirsì per un valore pari all'ammontare del credito, il divieto sia, ciò nonostante, violato; secondariamente ci si chiede se dalle ora esposte premesse sia desumibile una finalità di tutela dei creditori sociali, attuali e futuri, intesa quale garanzia del capitale sociale come interesse alla solidità finanziaria della società,

(23) FORTUNATO, *op. ult. cit.*, p. 438.

ovvero se sia argomentabile una finalità di tutela dello stato di salute della società da taluno ravvisato pur come momento di tutela *indiretto* ed *occasionale*, nell'interesse « alla conservazione dei mezzi patrimoniali necessari alla esplicazione dell'attività sociale » (24).

Riservandoci di tentare una riposta a questi quesiti preme per intanto sottolineare come l'obiezione alla finalità di tutela patrimoniale in favore dei terzi — obiezione motivata dalla considerazione che a questo fine sarebbe stato sufficiente il solo utilizzo del capitale sociale o delle riserve indisponibili — si manifesti non convincente. Essa infatti, più coerentemente con le premesse dalle quali muove, dimostra semmai la validità di queste stesse e l'opposto della conseguenza che se ne vorrebbe dedurre: il fatto che l'utilizzo di utili distribuibili e di riserve disponibili sia rilevante solo nell'ipotesi, eccezionale, di cui al comma 3, conferma il carattere di assolutezza del divieto che si pone come ipotesi di pericolo: indipendentemente dai fondi utilizzati è, comunque, vietata la concessione di credito al fine della sottoscrizione o acquisto delle proprie azioni. In altri termini, proprio in ragione dell'esigenza di tutela patrimoniale la fattispecie prevede una forma di difesa anticipata onde prevenire possibili lesioni patrimoniali, escludendo cioè la possibilità di concedere credito al fine dell'acquisto (sottoscrizione) di proprie azioni, che, se non rimborsato, lederebbe il capitale sociale per la parte corrispondente alle azioni acquistate a credito.

D'altro canto, se si riflette sulla funzione del capitale sociale, non è difficile comprendere come questa finalità individuata dalla dottrina penalistica non sia incompatibile con quella identificata nella volontà di garantire la neutralità della società rispetto all'organizzazione della compagine sociale: esse sembrano piuttosto rappresentare i due lati di una stessa medaglia. Se infatti il patrimonio sociale è la sola garanzia offerta ai creditori, la funzione del capitale sociale è, sotto questo aspetto, quella di esprimere, in termini monetari, l'entità minima di

(24) SIMONETTO, *Dividendi e acconti dividendo nella società per azioni*, 1963, pp. 138-9. L'esigenza di salvaguardia del patrimonio sociale come strumento di sviluppo dell'impresa è attualmente affermata da MONTALENTI, *Il leveraged buyout*, 1991, pp. 61 e 64, il quale ritiene che il fondamento della assolutezza del divieto di accordare prestiti e di fornire garanzie per l'acquisto di azioni proprie « debba essere ricercato nella tutela del patrimonio sociale, cioè nella volontà legislativa non solo di tutelare l'integrità del capitale sociale, perché tale obiettivo sarebbe soddisfatto consentendo prestiti e garanzie nel limite degli utili distribuibili e delle riserve disponibili, bensì di impedire un'erosione ancorché potenziale di qualsiasi elemento patrimoniale della società al fine di acquisirne le azioni ».

questa garanzia: dall'altra parte, il capitale sociale rappresenta altresì « il necessario punto di riferimento della partecipazione dei soci alla società » (25).

Il primo lato della medaglia ha la sua giustificazione e necessità d'essere nel « correttivo », a garanzia dei creditori, al beneficio della responsabilità limitata: poiché questa limita il rischio di impresa alla somma (o bene) conferito, trasferendo il rischio di impresa eccedente il conferimento sui creditori sociali, sono previste forme di tutela che, a garanzia di questi, tutelino l'integrità del capitale sociale (in questa sua funzione di garanzia « minima ») e la rispondenza del suo valore con quello del patrimonio sociale; è il patrimonio sociale la garanzia per i creditori, il capitale rappresenta l'« entità » di questa garanzia. Il secondo lato della medaglia è motivato dal fatto che i diritti patrimoniali ed i poteri sociali sono determinati in funzione della partecipazione al capitale sociale e della sua entità.

Dunque, tutelare il capitale sociale significa tanto prevenire fenomeni di annacquamento e in tal modo preservare quell'*entità minima* di garanzia offerta ai creditori, quanto impedire che i diritti patrimoniali ed i poteri sociali, determinati in funzione della partecipazione al capitale sociale, siano modificati utilizzando lo stesso patrimonio della società. Si evita altresì, in tal modo, che il finanziamento della società, ovvero i suoi stessi fondi sociali, non solo influenzino i diritti patrimoniali ed i rapporti di potere nella società, ma trasferiscano anche sui creditori un rischio patrimoniale, di pregiudizio quindi alla loro garanzia, diverso da quello « tipico » di impresa, in quanto non finalizzato ai fini di questa, ma all'acquisto delle proprie azioni: se infatti questo può rientrare nel fine dell'impresa, così come l'esigenza di ben collocare i propri titoli, altrettanto non può affermarsi allorché a tali risultati si pervenga utilizzando solo i fondi della società senza l'ingresso di alcun controvalore.

In questo senso anche la disposizione di cui al comma 2 della norma, ma non già perché il divieto di accettare azioni proprie in garanzia intenda impedire che il socio sia favorito rispetto a qualsiasi terzo nei rapporti extrasociali con la società — ed infatti la concessione di credito è vietata sia se a favore del socio, sia se a favore di qualsiasi terzo — quanto piuttosto con riferimento al suo aspetto « sinergico » rispetto alla disposizione di cui al comma 1, eliminando, appunto, la possibilità di ottenere quel finanziamento da questa vietato nella forma di un

(25) GALGANO, *op. ult. cit.*, p. 14.

prestito garantito dalle azioni acquistate <sup>(26)</sup>. Si vuole cioè evitare, come si è constatato, il *paradosso di un capitale che garantisca sé medesimo*.

Pare insomma innegabile la finalità di tutela del capitale sociale anche nella sua funzione di garanzia. La previsione di cui al comma 1 impedisce la possibilità di uscita dal patrimonio della società del capitale senza l'ingresso di nessun controvalore: si concede credito al fine dell'acquisto (sottoscrizione) di azioni con il rischio che se questo non venisse rimborsato, allo stesso farebbe fronte un titolo di partecipazione (azione o quota), che non ha il proprio controvalore <sup>(27)</sup>.

La previsione di cui al comma 2 evita che, accettandosi in garanzia un proprio titolo, qualora l'operazione principale non sia adempiuta, la società debba far valere un diritto di garanzia che ha ad oggetto le proprie azioni: far valere questo diritto significherebbe rimanere titolare delle proprie azioni senza che alcun corrispettivo sia entrato nel patrimonio della società in ragione dell'inadempimento della obbligazione garantita.

Del resto è la stessa causa del contratto di società (art. 2247 c.c.) ad identificare l'interesse a che il patrimonio sia utilizzato ai fini dell'impresa ed al fine della massimizzazione del profitto. La organizzazione imprenditoriale è tanto più efficiente quanto *maggiore è l'efficienza produttiva dell'impresa*: « interesse alla massimizzazione dell'efficienza produttiva, interesse alla massimizzazione del profitto, interesse alla massimizzazione del dividendo sono tutti interessi riconducibili allo schema causale del contratto di società » <sup>(28)</sup>. Se le disposizioni di cui all'art. 2358 c.c. non tutelano direttamente dette finalità, sono nondimeno assolutamente coerenti con i principi generali che le governano. La funzione di produzione del reddito non contrasta con quella di garanzia ed anzi la rafforza, né le disposizioni di cui all'art. 2358 c.c. pongono limiti che ostacolano ingiustificatamente la possibilità di concessione di finanziamenti <sup>(29)</sup> posto che vietano la sola concessione finalizzata all'acquisto di azioni proprie impedendo solo forme di finanziamento che conducono all'acquisto di titoli senza l'introito di alcun controvalore. Si tutelano così anche i soci ed in particolare quelli di minoranza: è evidente infatti il loro interesse a che il capitale sociale, che anch'essi rappresenta, non sia leso, e che non solo la loro posizione patrimoniale ma anche quella di potere all'interno della società non sia modificata utiliz-

<sup>(26)</sup> V. *supra* al § 6.

<sup>(27)</sup> Cfr. FERRI, *op. cit.*, pp. 424-5.

<sup>(28)</sup> GALGANO, *op. cit.*, p. 58.

<sup>(29)</sup> Così GALLESIO-PIUMA, *cit.*, pp. 144 e 148.

zando lo stesso capitale sociale, ovvero con parte delle loro stesse partecipazioni.

In questo senso, dunque, la dottrina penalistica pare meglio valorizzare le due facce della medaglia individuando non solo l'esigenza di tutela di integrità del capitale sociale nella sua funzione di garanzia, ma anche quella congiunta di precludere agli amministratori (soggetti attivi del delitto) il ricorso a fondi sociali per influenzare la composizione dell'azionariato, che sembra riassumere l'esigenza di neutralità della società rispetto alla organizzazione della propria compagine sociale. Diversamente la dottrina privatistica, nell'evidenziare la funzione di unità di misura delle partecipazioni sociali, finisce per non riconoscere il primo lato della medaglia, ossia la funzione del capitale sociale come entità minima del patrimonio sociale in funzione di garanzia <sup>(30)</sup>.

Quanto al significato da attribuirsi alla finalità che la norma penale appare indicare nella volontà di impedire operazioni c.d. di « managing control », sembra, appunto, che non vi sia differenza tra la volontà di precludere agli amministratori la possibilità di influenzare la composizione dell'azionariato ricorrendo ai fondi sociali e quella di garantire la neutralità della società rispetto al proprio mercato azionario e quindi al conseguente aspetto organizzativo della compagine sociale, impedendo l'utilizzo di mezzi propri della società emittente. Ciò che muta è soltanto il soggetto sul quale incombe il divieto, ma è ovvio che se rispetto alla norma civile esso è la società, rispetto alla norma penale non possono che essere gli amministratori.

La ragione del divieto risiede, nella prima ipotesi, nella volontà di evitare l'utilizzo del patrimonio sociale al fine dell'acquisto (sottoscrizione) delle proprie azioni senza che alcun controvalore entri nello stesso, così impoverendo il patrimonio sociale a beneficio della partecipazione al capitale sociale (e di quanto essa rappresenta) di uno o più soci a danno dei rimanenti soci e dei terzi.

Nella seconda ipotesi si vuole evitare che allo stesso risultato possano pervenire le persone degli amministratori, che la società rappresentano e gestiscono, perché è evidente che l'accordare credito al fine dell'acquisto (sottoscrizione) delle azioni proprie concesso dagli stessi a terzi (già soci o non ancora soci al momento del finanziamento) potrebbe

<sup>(30)</sup> Del resto la stessa direttiva comunitaria era intesa a coordinare, per renderle equivalenti, le garanzie richieste, negli Stati membri, per tutelare gli interessi dei soci e dei terzi quanto alla costituzione della società per azioni, nonché alla *salvaguardia* e alle modificazioni del *capitale sociale* della stessa. Fa eccezione, rispetto alla dottrina che si critica, la posizione di MONTALENTI, *op. ult. cit.*, pp. 61-5.

determinare gli stessi risultati considerati nella prima ipotesi: utilizzo del patrimonio sociale senza l'ingresso di alcun controvalore, con suo conseguente impoverimento, a vantaggio della partecipazione del socio divenuto tale (o di quello che abbia così accresciuto la sua partecipazione) e a danno degli altri soci e dei terzi. In entrambe le ipotesi si vieta il ricorso ai fondi sociali per influenzare la composizione dell'azionariato ed evitare così lesioni del patrimonio sociale almeno nella sua entità minima data dal capitale sociale che rappresenta, appunto, il complesso delle partecipazioni sociali.

L'elemento che potrebbe differenziare le due ipotesi è dato dall'eventualità che, quanto alla seconda, gli amministratori non si limitino a ricorrere ai fondi sociali per influenzare la composizione dell'azionariato, ma ciò facciano a fini (o comunque anche a fini) personali: « il prestito a terzi per acquistare azioni, se fosse permesso, consentirebbe agli amministratori di fare acquistare a terzi compiacenti, con denaro della società, azioni destinate *ad assicurare posizioni di potere personale agli amministratori stessi* »<sup>(31)</sup> e garantire loro il successo di votazioni in cui abbiano particolari interessi o comunque e più generalmente ad alimentare proprie speculazioni. Quanto preme verificare è dunque in particolare se rispetto alla norma considerata sia desumibile una finalità di tutela dell'attuale gruppo di controllo della società contro la eventuale « rivolta dei managers »<sup>(32)</sup>.

In verità non pare che la finalità sia quella di evitare una siffatta « rivolta »; da quanto detto sembra infatti che la finalità sia altra, e precisamente quella di evitare che il patrimonio sociale, nella sua entità minima rappresentata dal capitale sociale, possa essere leso, ovvero im-

(31) GALGANO, *op. cit.*, p. 157.

(32) Cfr. FORTUNATO, *op. cit.*, pp. 432-3 e 437. Peraltro non sembrano decisive le considerazioni che questo Autore muove al fine di escludere l'individuazione della possibilità di influire sull'esercizio del diritto di voto spettante alle azioni acquisite con fondi della società dalla finalità del divieto. Si afferma, infatti, che se si fosse voluta impedire la possibilità di influire sull'esercizio del diritto di voto delle azioni acquistate grazie al prestito, sarebbe stato sufficiente vietare o sospendere (applicando analogicamente il divieto di cui al comma 2 del vecchio testo dell'art. 2357 c.c.) l'esercizio del diritto di voto connesso alle azioni acquisite. Invero, l'espressa previsione in tal senso disciplinata in altre norme (si pensi anche, per esempio, alle disposizioni di cui al comma 2 dell'art. 2359 *bis* c.c., o a quelle di cui all'art. 5 legge n. 216) o l'eventuale possibilità di applicazione analogica delle stesse, non appaiono — specie a fronte di un modo di legiferare, in questa materia, tutt'altro che omogeneo — decisive: si tratta invece di verificare se rispetto all'espresso dato normativo di cui all'art. 2358 c.c. detta finalità sia da ritenersi o meno inclusa tra quelle per le quali il divieto è previsto.

poverito, in ragione di un suo mutamento, dovuto al finanziamento finalizzato all'acquisto (o alla sottoscrizione) e privo di controvalore; ciò che, al contempo, ed in ragione della concorrente funzione del capitale sociale che non solo quell'entità minima rappresenta ma che, necessariamente, si pone anche come unità delle partecipazioni dei soci della società, comporterebbe la alterazione di quanto la partecipazione al capitale rappresenta: non solo come percentuale di partecipazione ad un patrimonio che risulterebbe di fatto diminuito, ma anche ai rischi di impresa ed ai rapporti di potere interni alla società, che risulterebbero diversamente ripartiti, sempre in ragione del finanziamento per l'acquisto (sottoscrizione) privo di controvalore.

La tutela dell'attuale gruppo di controllo della società rispetto all'eventuale « rivolta dei managers » sembra dunque non già tutelata di per sé, ma, per così dire, conseguenziale allorché la condotta vietata sia integrata con quella finalità. Il fine di acquisire posizioni di potere personale da parte degli amministratori e la tutela dell'attuale gruppo di controllo contro la eventuale « rivolta dei managers », non sembrano, di per sé, l'oggetto della finalità della norma, ma restano impediti ogni qualvolta siano il fine della condotta vietata e questa sia posta in essere dal soggetto agente con quella finalità; ovvero ogniqualvolta la concessione del prestito o della garanzia sia accordata allo scopo di acquistare azioni della stessa società.

Lo scopo personale perseguito dagli amministratori, lo si ripete, non è sanzionato di per sé dalla disposizione considerata, ma risulta impedito ogniqualvolta al fine della sua realizzazione sia integrata la condotta vietata e quindi violata la finalità della norma.

4. Rimane da chiarire, dunque, quale sia la condotta penalmente rilevante ed accertare, in particolare, se, in ragione del carattere di assolutezza del divieto, la norma concretizzi un'ipotesi di reato formale di pericolo presunto, ovvero di pericolo concreto: anche la concessione del finanziamento assistita da solida ed idonea garanzia costituisce violazione della norma, integrandone la fattispecie oggettiva?

Si è in proposito osservato che l'elemento materiale è rappresentato dai « prestiti (*comunque palliati*) e dalle garanzie di *qualsiasi tipo* concessi dalla società a terzi per acquistare o sottoscrivere le azioni proprie »<sup>(33)</sup>. E se, con riguardo alla precedente formula normativa, si era già evidenziato come il termine prestito non stesse ad indicare un parti-

(33) CONTI, *op. cit.*, p. 208.

colare negozio giuridico, ma « qualunque prestazione da cui derivi l'obbligo della restituzione, fatta dagli amministratori per l'acquisto delle azioni sociali »<sup>(34)</sup>; oggi, di fronte all'attuale formula che non solo accenna genericamente alla proibizione di « fornire garanzie », ma, espressamente, nel comma 2, si oppone ad uno degli artifici adottati per aggirare tale divieto (interponendo una società fiduciaria o altro soggetto di diritto compiacente per accettare azioni proprie in garanzia), si è concluso che « la sfera di efficacia del precetto penale risulta notevolmente ampliata »<sup>(35)</sup>.

Dall'altro lato, poiché la norma vieterebbe i prestiti anche se a tasso più alto di quello di mercato ed anche garantiti da un terzo sicuramente solvibile, si è maturata la convinzione che non sia l'assenza di rischio di pregiudizio per la società a potere eliminare la violazione del divieto, che « insiste » — per contro — « sul nesso tra l'operazione ed il successivo acquisto »<sup>(36)</sup>. Ed invero in quest'ultimo senso la stessa dottrina penalistica allorché giudica « eccessiva la comminatoria di pena criminale detentiva (oltre che pecuniaria) non lieve, in ipotesi in cui, accanto ad episodi che potrebbero apparire di notevole gravità e precludere a vere e proprie malversazioni dei beni sociali, sono concepibili prestiti assistiti da solida garanzia e suggeriti dall'esigenza di ben collocare le azioni »; tantoché « occorrerebbe distinguere tra la semplice inosservanza di obblighi funzionali, senza danno o pericolo per la società, i soci, i terzi interessati e gli eccessi di potere determinati da uno scopo di ingiusto profitto e pregiudizievole per gli interessi tutelati », limitando a questi ultimi la pena detentiva, essendo sufficiente per i primi la previsione di un'ammenda<sup>(37)</sup>, dimostrando così di ritenere che anche il prestito assistito da congrua garanzia integri l'elemento oggettivo del reato, che concretizzerebbe, pertanto, un'ipotesi di pericolo presunto.

Senonché quest'affermazione non suona del tutto convincente se si riflette sulla finalità della norma. Ed infatti se è corretto far prevalere l'elemento sostanziale al fine di individuare il contenuto dell'elemento oggettivo — ciò che affermano i cultori del diritto penale quando ritengono che detto elemento sia rappresentato dai prestiti « comunque palliati » e dalle garanzie di « qualsiasi tipo » e che la dottrina civilistica in-

(34) BETTIOL (R.), *op. cit.*, p. 376.

(35) CONTI, *op. cit.*, p. 209.

(36) PARTESOTTI, *op. cit.*, p. 474.

(37) CONTI, *op. cit.*, p. 208. Nello stesso senso FLICK, *Il d.P.R. n. 30 del 1986: profili e interrogativi penali*, in *L'adeguamento della disciplina delle società per azioni alle direttive comunitarie*, a cura di PREDIERI, 1987, p. 394.

dividua addirittura in qualunque forma di finanziamento intesa all'acquisto o alla sottoscrizione di azioni proprie arrivando a sostenere che quanto è vietato è concedere « comunque » e a « chiunque » prestiti con quella finalità — lo stesso dato sostanziale, se considerato in relazione alla finalità della norma, dovrebbe poter suggerire conclusioni di tenore differente.

In questo ordine di idee la giurisprudenza di merito ha affermato, seppur in una sentenza istruttoria<sup>(38)</sup>, che nel contesto della norma considerata il termine *prestito* « designa la dazione di qualunque cosa abbia un valore economico (in qualunque forma e *nomen iuris* attuata), accompagnata dall'obbligo del ricevente di restituire la stessa cosa o l'equivalente », sicché il divieto di una siffatta dazione, allorché connessa al fine di acquistare azioni della stessa società che la effettua, manifesterebbe « la volontà della legge d'impedire l'utilizzo del patrimonio sociale, con conseguente rischio d'impoverimento (...), a beneficio della posizione di potere di uno o alcuni soci, poiché ciò, evidentemente, si risolve in una ingiuria dei rimanenti soci e dei terzi ». Così che « opportunamente » la legge penale, evitando di perdersi nelle molteplici possibili qualificazioni civilistiche dell'operazione, cosa che avrebbe comportato infinite possibilità di aggiramento del divieto, chiama l'interprete ad una valutazione *squisitamente economica* e non giuridico-formale del fatto e impone di cogliere l'essenza del prestito in quella che ne è l'accezione comune e logica: una benevola prestazione attuale in cambio di una corrispondente restituzione futura. Ciò che, se, da un lato, « impedisce capziose elusioni al precetto e dunque costituisce un valido presidio agli interessi tutelati dalla legge, dall'altro, riesce altrettanto bene ad evitare formalistiche incriminazioni ».

Così argomentando, infatti, il problema si risolve in quello della consistenza economica del credito: quanto conta è l'equità economica dello scambio, non la veste giuridica che assume. *La materialità del fatto sarebbe allora costituita dalla mancanza di attualità ed equivalenza economica dello scambio.*

In altre parole, se ci si deve riportare al significato economico del termine utilizzato dalla legge e se si ritiene che la finalità della tutela penale sia quella di impedire la diminuzione del patrimonio sociale in ragione della nota finalità, allora non può considerarsi causa di tale risultato l'uscita di un bene (la concessione di credito) alla quale corrisponda l'ingresso di un credito *valido e rigorosamente* garantito. Se la ragio-

(38) Sent. G.I. Trib. Milano, in data 2 giugno 1989, inedita.

ne del divieto è quella di impedire l'uscita dal patrimonio della società di un bene — « prestare » altro non significa che concedere denaro o altra cosa con patto di restituzione — senza che nello stesso entri alcun controvalore, e se questa è la condotta vietata allorché sia posta in essere con la finalità dell'acquisto-sottoscrizione delle azioni proprie, allora l'elemento oggettivo del reato sarà insussistente ogniqualvolta all'uscita del bene faccia fronte una contestuale « entrata », ovvero una controprestazione attuale ed economicamente equivalente. Se tale si giudica possa essere la controcessione di una garanzia in tutto seria e congrua a copertura del credito ricevuto dalla società, il divieto non può assumersi violato, in quanto a fronte dell'uscita di un bene — la concessione del credito — farebbe fronte il corrispondente ingresso di un credito valido e rigorosamente garantito; esso troverebbe cioè il proprio controvalore. Né si vede come lo stesso potrebbe essere negato: al momento della concessione del finanziamento questo ha il proprio controvalore nel credito coperto da garanzia; al momento dell'avvenuto acquisto delle azioni della società che il credito ha concesso, se lo stesso non viene rimborsato direttamente dal debitore (acquirente o sottoscrittore), il controvalore delle azioni sarà assicurato dall'escussione della garanzia.

Potrebbe obiettarsi che anche questa potrebbe rivelarsi infruttuosa e che proprio in ragione di tale pericolo la norma si porrebbe come fattispecie di pericolo presunto. L'obiezione, tuttavia, non sarebbe corretta come appare chiaro se si riflette su quale sia il momento consumativo del reato. A tacer, infatti, della circostanza che una garanzia, se seria e congrua, dovrebbe evitare un siffatto pericolo (che pur si può ipotizzare a causa di eventi sopravvenuti), il momento consumativo coincide con quello della concessione del prestito o della garanzia. Questi devono avvenire con la finalità dell'acquisto o sottoscrizione delle proprie azioni, ma non è affatto necessario che gli stessi facciano effettivo seguito. Il momento consumativo del reato — questo è il punto — è quello della concessione del prestito o della garanzia.

Il solo momento rilevante risulta e rimane, pertanto, quello della concessione del finanziamento ed è dunque soltanto con riferimento a questo che deve giudicarsi la violazione del divieto o la sua insussistenza. Ne consegue che, se, con riferimento allo stesso, non sia ipotizzabile l'assenza di alcun controvalore che, se sussistente, lederebbe il patrimonio della società, non sarà perciò configurabile la sussistenza del fatto vietato e penalmente sanzionato; ciò che si verificherà dunque quante volte alla concessione del finanziamento corrisponda l'ingresso di un credito valido e congruamente garantito.

Risulta così da accogliersi l'orientamento della citata giurisprudenza di merito, apparendo invece le opposte conclusioni cui perviene la dottrina penalistica incompatibili con un'analisi squisitamente economica del fatto penalmente rilevante e perciò intesa a far prevalere l'elemento sostanziale al fine di individuare il contenuto dello stesso; ciò che la stessa dottrina sembra fare nell'individuare i concetti di prestito e di garanzia.

Se è dunque il significato economico di questi che deve prevalere, allora, in ragione di ciò e del momento consumativo del reato, non possono non trovare conferma le conclusioni cui si è pervenuti.

Rimane, tuttavia, da prendere in considerazione una diversa obiezione che è stata mossa. Se infatti già ci si è sforzati di chiarire<sup>(39)</sup> come non sia condivisibile evincere in via negativa, dal carattere di assolutezza del divieto, la conclusione secondo la quale la norma considerata non si prefigerebbe un mero scopo di tutela patrimoniale, poiché a questo fine sarebbe stato sufficiente vietare il solo utilizzo di capitale sociale e riserve indisponibili, è stato altresì osservato che « risulterebbe incomprensibile la ragione per la quale, nelle società a base azionaria, il legislatore avrebbe adottato per il finanziamento dell'acquisto di azioni proprie (...) un trattamento più rigoroso di quello riservato allo stesso acquisto di azioni proprie da parte della società emittente (...), tenuto conto anche di ciò, che il primo dà pur sempre origine ad un credito della società che, per incerto che possa essere nel suo realizzo, manca invece nel secondo »<sup>(40)</sup>; che val quanto dire: perché un divieto assoluto, anziché relativo, quale quello sancito dal comma 1 dell'art. 2357 c.c. che consente l'acquisto di azioni proprie nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato?

Si ricorderà che proprio la differente formulazione delle due norme ha convinto una parte della dottrina penalistica<sup>(41)</sup> che ci si troverebbe di fronte ad un'ipotesi di pericolo presunto, posto che la differenza non si spiegherebbe se non in funzione della tutela congiunta, accanto a quella del capitale sociale, dell'interesse rappresentato dalla volontà di impedire agli amministratori il ricorso ai fondi sociali per influenzare la composizione dell'azionariato. Diversamente, quella parte della dottrina privatistica che più recentemente si è occupata dell'argomento e che è

<sup>(39)</sup> V. *supra* al § precedente.

<sup>(40)</sup> NAPOLEONI, *I reati societari. I. La tutela penale del capitale sociale*, 1991, pp. 507, 515-6.

<sup>(41)</sup> PEDRAZZI, *op. cit.*, p. 322. V. *supra* al § precedente.

giunta a ritenere <sup>(42)</sup> che il fondamento del divieto assoluto di accordare prestiti e di fornire garanzie per l'acquisto di azioni proprie debba essere ricercato nella « *tutela del patrimonio sociale*, cioè nella volontà legislativa non solo di tutelare l'integrità del capitale sociale, perché tale obiettivo sarebbe stato soddisfatto consentendo prestiti e garanzie nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili, bensì di impedire un'erosione ancorché potenziale di *qualsiasi elemento patrimoniale della società al fine di acquisirne le azioni* ». Sarebbe cioè ragionevolmente fondato il convincimento che « la norma proibitiva non sia tanto diretta a tutelare l'integrità del capitale sociale, come elemento di garanzia per i creditori sociali, quanto piuttosto il *patrimonio sociale* come strumento propulsore dell'attività economica, come medio funzionale della produzione di ricchezza e, pertanto, solo subordinatamente, e conseguentemente, diretto alla protezione degli interessi del ceto creditorio ». Il carattere incondizionato del divieto significherebbe cioè che « l'interesse protetto non può essere ravvisato nella tutela della effettività del capitale sociale, perché questa potrebbe essere perfettamente assicurata attraverso una disposizione analoga a quella per l'acquisto ». La finalità della norma non potrebbe allora essere individuata « se non nell'obiettivo di impedire non già un'occulta erosione del capitale, bensì l'eventuale "distruzione" di ricchezza sociale prodotta dal mutamento di titolarità delle azioni, di *evitare cioè l'imputazione al patrimonio sociale del costo del trasferimento del controllo azionario* ». Insomma, con la norma in esame il legislatore avrebbe inteso « proteggere la impresa come *centro produttore di ricchezza*, tutelarne (...) l'assetto patrimoniale come *strumento funzionale all'attività e alla produzione di reddito* ».

In realtà tanto il primo, quanto il secondo ordine di osservazioni omettono di considerare che tra le operazioni di acquisto di azioni proprie e quelle di finanziamenti a terzi per consentirne l'acquisto, vi è — come già rilevato — una fondamentale differenza di struttura: nelle fattispecie di acquisto all'esborso della società corrisponde solo l'ingresso di un pezzo di carta nel patrimonio azionario, laddove in quelle di finanziamento per l'acquisto (sottoscrizione) vi è la corrispondenza di un diritto di credito della società per la restituzione di quanto concesso. Oggetto del divieto è l'utilizzo di fondi della società (finalizzati all'acquisto di proprie azioni) senza l'ingresso di alcun controvalore.

La norma sull'acquisto di azioni proprie vuole evitare che le azioni della società siano acquistate con fondi di provenienza del capitale so-

<sup>(42)</sup> MONTALENTI, *op. cit.*, pp. 61-66.

ziale della stessa; la disposizione in esame mira per contro ad evitare una diminuzione del patrimonio sociale in ragione della nota finalità. Il comma 1 dell'art. 2358 c.c. impedisce, appunto, che al fine dell'acquisto-sottoscrizione delle proprie azioni, la società utilizzi i suoi fondi senza che a questa uscita corrisponda l'ingresso di alcun controvalore. Il comma 2 elimina la possibilità che il finanziamento così vietato sia ugualmente ottenuto nella forma di un prestito garantito dalle proprie azioni: al momento della costituzione in garanzia delle proprie partecipazioni sociali (momento consumativo), infatti, si avrebbe un'obbligazione principale non ancora adempiuta, ovvero un diritto di credito rispetto all'obbligazione principale (il finanziamento) privo di controvalore, poiché garantito dagli stessi titoli della società.

Se è dunque vero che la tutela del capitale sociale sarebbe stata soddisfatta ripetendo il limite degli utili distribuibili e delle riserve disponibili e che perciò l'oggetto di tutela debba essere individuato nel patrimonio sociale, non pare corretto affermare che questo costituisce oggetto di tutela come strumento funzionale all'attività e alla produzione del reddito. La finalità sembra invece quella di impedire la diminuzione del patrimonio sociale *in ragione della finalità dell'acquisto o della sottoscrizione delle azioni proprie*. Oggetto di tutela è sì il patrimonio sociale, ma nel senso che si vuole evitare il suo utilizzo senza che alcun controvalore entri nello stesso con suo impoverimento a vantaggio della partecipazione di uno o più soci al capitale sociale e a danno dei rimanenti soci e terzi. Oggetto di protezione non è l'impresa come centro produttore di ricchezza, quanto, ed alla stregua del requisito teleologico richiesto dalla norma, la volontà di evitare l'imputazione al patrimonio della società del costo necessario ad acquisire o sottoscrivere sue azioni, sicché il secondo aspetto evidenziato, ovvero l'obiettivo di evitare l'imputazione al patrimonio del costo del trasferimento del controllo azionario, risulterà tutelato ogniqualvolta e solo quando le azioni da acquistarsi rappresentino una quota tale da garantire il controllo sociale. Ciò che è vietato è impoverire il patrimonio sociale al fine dell'acquisto o sottoscrizione delle proprie azioni, mentre ulteriori finalità, al pari di quella della tutela dell'attuale gruppo di controllo rispetto all'eventuale « rivolta dei managers », risultano solo indirettamente tutelate, allorché, integrato l'elemento oggettivo del reato, costituiscono lo scopo perseguito dai soggetti attivi dell'illecito.

Né il fatto che il comma 3 dell'art. 2358 c.c. preveda, con riferimento all'acquisto delle azioni da parte dei dipendenti, che le somme da impiegarsi e le garanzie da prestarsi debbano esser contenute nei li-

miti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili, è di ostacolo a queste affermazioni: il capoverso dello stesso statuisce infatti che le disposizioni dei due commi precedenti *non* si applicano a siffatte operazioni. Ciò significa che in queste ipotesi (e solo in queste) è possibile la concessione di somme e garanzie, anche se prive di controvalore, dovendosi, tuttavia, e proprio in ragione di ciò, rispettare il limite degli utili distribuibili e delle riserve disponibili. Ovvero è lecito fare uso del patrimonio sociale per favorire l'acquisto di azioni da parte dei dipendenti, ma con il limite della tutela di quella sua « entità minima » rappresentata dal capitale sociale <sup>(43)</sup>. Il carattere di assolutezza del divieto, a differenza di quello relativo di cui all'art. 2357, comma 1, c.c., si spiega proprio in considerazione del fatto che solo la fattispecie di cui all'art. 2358 c.c. è caratterizzata da un credito della società ovvero da un rapporto economico di scambio che, se equo, si risolve in una contropartita, come tale non incidente sul patrimonio sociale. Diversamente nell'ipotesi di acquisto di azioni proprie in cui è la stessa società ad acquisire le proprie partecipazioni.

5. Nondimeno è essenziale porre in evidenza che ciò che qualifica il divieto è il fine dell'acquisto o della sottoscrizione delle azioni proprie. La concessione del prestito o della garanzia per poter essere qualificata come penalmente illecita deve avere come scopo l'acquisto o la sottoscrizione delle proprie azioni. La assenza di attualità ed equivalenza economica nella controprestazione costituisce infatti la materialità del fatto incriminato se accompagnata dal requisito teleologico previsto dalla norma. Ne consegue che è necessaria una priorità temporale tra il momento della concessione del finanziamento e quello di realizzazione del fine per il quale è concesso e questo perché il divieto di accordare prestiti o di fornire garanzie per l'acquisto o la sottoscrizione di azioni proprie, postula — stante la testuale dizione della norma — l'*anteriorità* del finanziamento all'acquisto-sottoscrizione <sup>(44)</sup>.

<sup>(43)</sup> Resterà invece da verificare se nell'ipotesi in cui il credito concesso al terzo al fine dell'acquisto non sia onorato e l'acquisto dei titoli faccia effettivo seguito, non sia ipotizzabile che sia la stessa società ad aver acquistato le proprie azioni, tramite il terzo a favore del quale era stato accordato il finanziamento: il terzo beneficiario del finanziamento acquisterebbe le partecipazioni sociali grazie al credito della società, ciò che potrebbe significare che è essa stessa ad acquistare le proprie azioni per interposta persona.

<sup>(44)</sup> Ha ritenuto che il divieto legale di accordare prestiti per l'acquisto di azioni proprie postula l'anteriorità del mutuo alla sottoscrizione delle azioni, Trib. Genova, 13 ottobre 1986, in *Giur. comm.*, 1989, II, p. 661 s.

Si deve dunque escludere che al finanziamento per l'acquisto possa essere equiparato quello per l'estinzione di un debito, e ciò — si badi — anche in ipotesi in cui quest'ultimo sia, di fatto, conseguente alla pregressa operazione di acquisto (o di sottoscrizione) <sup>(45)</sup>.

Si consideri, a titolo di esempio, l'ipotesi in cui una società A controlli al 100% una società industriale C e che una società finanziaria B acquisti da A il 100% di C, pagandolo con somme che si è procurata contraendo dei prestiti bancari, e si supponga che successivamente all'acquisto così perfezionato venga concluso un mutuo con la società C e a favore della società B. Un mutuo in ipotesi vantaggioso per entrambe le società perché superiore al rendimento del denaro dei depositi bancari attivi della società C ed inferiore a quanto la società B è costretta a pagare alle sue banche finanziatrici.

Una siffatta operazione sarebbe lecita, oppure violerebbe il divieto di cui all'art. 2358 c.c.?

Si potrebbe in prima battuta obiettare che l'operazione corrisponde — in fatto — ad una concessione di finanziamenti da parte di C a favore di B in violazione del divieto. E tuttavia, se si pone attenzione al fatto che il mutuo non è concesso al fine di consentire alla società B l'acquisto delle azioni della società C, ma al contrario per ridurre l'esposizione bancaria che la prima ha contratto *precedentemente*, sia pur per poter procedere all'acquisto di quelle azioni, si deve concludere che, impedendo il divieto di analogia di equiparare al prestito per l'acquisto quello per la estinzione di un debito — altrimenti si ricomprenderebbe nell'area di operatività della norma incriminatrice una condotta non espressamente contemplata — la condotta che così verrebbe posta in essere sia estranea all'ambito di applicabilità della norma incriminatrice. Questa prevede infatti come necessaria l'anteriorità del finanziamento al fine dell'acquisto.

D'altro canto, se si considera la finalità del divieto, si potrebbe ancora obiettare che l'*attribuzione della situazione debitoria a carico della società mutuante* sia equivalente alla concessione di un prestito, ovvero che attraverso la concessione del mutuo per l'estinzione dell'esposizione bancaria precedentemente contratta proprio al fine dell'acquisto delle azioni della società mutuante, sia di fatto possibile eludere l'applicazione della sanzione penale rispetto ad una condotta che, *nel suo risultato pratico*, sembra sostanzialmente coincidere con quella che il legislatore ha inteso reprimere. In altre parole potrebbe avanzarsi il sospetto che

<sup>(45)</sup> In senso contrario NAPOLEONI, *op. cit.*, pp. 520-521.

l'operazione, nella sua unità, sia preordinata per funzionare, *sul piano economico*, come un vero e proprio prestito: l'esposizione bancaria sarebbe contratta per far fronte alle esigenze dell'acquisto, nel formale rispetto di quanto stabilito dalla norma in questione, ma con l'intesa — comunque da provarsi — che l'esposizione sarebbe stata sostituita con un prestito (più vantaggioso) erogato dalla società acquistata.

Insomma un prestito che, pur formalmente non finalizzato all'acquisto del proprio pacchetto azionario, sarebbe destinato ad eliminare gli oneri dei finanziamenti concessi dalle banche, sostituendosi interamente ad esse a tutti gli effetti.

Si dovrebbe allora concludere che non sarebbe ammissibile la concessione di un prestito da parte di una società a favore di un'altra, anche se tale finanziamento venisse utilizzato da quest'ultima non per acquistare direttamente le azioni possedute dalla società concedente il prestito, bensì per *estinguere* debiti assunti con terzi al fine, però, di acquistare le azioni della società finanziatrice, potendosi altresì prospettare il dubbio che una siffatta operazione configuri, per il diritto civile, un negozio in frode alla legge, posto che mirerebbe ad eludere una norma imperativa con la conseguenza, quindi, anche della nullità del negozio. Diversamente se la società beneficiaria del finanziamento da parte dell'altra società avesse *già* realmente provveduto all'acquisto ed al pagamento di azioni possedute dalla società concedente ed il prestito fosse stato effettivamente utilizzato per debiti o scopi *diversi e per nulla collegati* all'acquisto delle azioni.

Si osservi innanzitutto che perché si possa affermare la sussistenza di un'attribuzione della situazione debitoria a carico della società mutuante in violazione del divieto di accordare prestiti — l'attribuzione sarebbe equivalente alla concessione di un prestito — sarebbe necessario che il mutuo non venisse rimborsato, ovvero e più esattamente, considerato il momento consumativo del reato, sarebbe necessario che il mutuo concesso dalla società C in favore di B fosse privo di corrispettivo: solo in questo caso infatti vi sarebbe un'uscita che, *se si potesse affermare finalizzata all'acquisto delle azioni*, sarebbe priva di equivalente controvalore così integrando la fattispecie sanzionata.

Solo se il mutuo fosse privo di corrispettivo vi sarebbe un depauperamento del patrimonio di C e pertanto se fosse provata la finalità dell'acquisto, la norma sarebbe violata. Diversamente se la concessione del mutuo a favore di B fosse congruamente garantita da un soggetto terzo: in tale ipotesi, infatti, al momento della concessione del mutuo, lo stesso avrebbe il proprio controvalore nella garanzia del terzo e perciò non

sarebbe configurabile, nella congruità di questa, la sussistenza di un pericolo concreto di lesione patrimoniale a vantaggio di B.

Non può insomma esservi attribuzione della situazione debitoria a carico della società mutuante, se il credito concesso non è privo di corrispettivo, poiché ciò significherebbe che ad un'uscita patrimoniale corrisponde un'entrata; d'altro canto l'equivalenza di detta situazione debitoria alla concessione di un prestito non è ancora equivalenza alla concessione di un prestito *a fine dell'acquisto*. Quand'anche il mutuo venisse utilizzato per estinguere l'esposizione bancaria e fosse privo di corrispettivo, sarebbe un finanziamento concesso ad acquisto *già avvenuto*: un prestito *posteriore* all'acquisto e perciò non finalizzato allo stesso, come espressamente richiesto dalla lettera della norma. Quale che sia il risultato pratico dell'operazione in sé considerata, la concessione del credito sarebbe comunque successiva all'acquisto, mentre la necessità della priorità temporale tra il momento dell'accordo del finanziamento e quello di realizzazione del fine per il quale è concesso è tanto più evidente se si considera che siffatta realizzazione può anche non fare effettivo seguito e che il reato è già perfetto al momento della concessione del credito con la finalità dell'acquisto. Ciò che è vietato è impoverire il patrimonio della società al fine di acquisire (sottoscrivere) le proprie partecipazioni: non acquistare le proprie partecipazioni. Il momento dell'effettivo acquisto è successivo a quello di perfezionamento del reato, sicché una cosa è concedere credito con siffatta finalità, *altra* è acquisire le proprie azioni con i propri fondi sociali. In questa ipotesi si potrà avere violazione del divieto di cui all'art. 2357 c.c., qualora l'acquisto, anche per interposta persona, integri la fattispecie oggettiva e soggettiva prevista dalla norma, ma non del divieto di cui all'art. 2358 c.c. che disciplina un'ipotesi diversa.

Lamentare la possibilità di eludere la sanzione penale ricorrendo ad operazioni che si assumono sostanzialmente coincidenti con quelle vietate <sup>(46)</sup>, significherebbe porre in essere un tipico esempio di *Inversion-methode*, mentre è noto l'aforisma secondo il quale *adducere inconveniens non est solvere argumentum*; ed al contempo omettere di ricordare che il principio di legalità postula la *perfetta equivalenza* delle condotte penalmente vietate, una cosa essendo un finanziamento per l'acquisto, *altra* quello per l'estinzione di un debito.

Del resto la stessa eventuale necessità per il diritto civile di ricorrere all'istituto della frode alla legge dimostrerebbe l'impossibilità di ricon-

(46) Così NAPOLEONI, *op. loc. cit.*

durre l'ipotesi in fatto *direttamente* alla fattispecie vietata dalla norma <sup>(47)</sup>. Né a queste considerazioni è di ostacolo la circostanza che il divieto di cui al comma 1 dell'art. 2358 c.c. non richieda l'identità soggettiva tra il soggetto finanziato o garantito e quello che dovrà procedere all'acquisto o alla sottoscrizione delle azioni; la qual cosa, se da un lato spiega la mancanza di previsione espressa dell'ipotesi di finanziamento effettuato per il tramite di società fiduciaria o soggetto interposto, conferma, dall'altro, che elementi costitutivi della fattispecie sono il credito, privo di controvalore, e lo scopo. Ai fini della violazione del divieto penale, non è rilevante chi sia il soggetto il cui acquisto o la cui sottoscrizione si vuol favorire, se sia il finanziato diretto o quello indiretto, poiché ciò che conta è, unitamente alla concessione del credito priva di controvalore, il fine dell'acquisto o della sottoscrizione. Ciò che nondimeno comporta gravi difficoltà quanto alla prova della sua sussistenza. Fuori dall'ipotesi, infatti, in cui siffatta finalità sia palesata nel contratto di finanziamento, lo stesso non potrà, in sede penale, essere presunto, ma dovrà essere provato quale elemento indispensabile ai fini dell'integrazione dell'elemento oggettivo (oltreché soggettivo) del reato. Così, (pur sempre ricordando che non è necessario che l'acquisto o la sottoscrizione facciano effettivo seguito all'accordo del credito), si dovrà prestare particolare attenzione al lasso di tempo intercorso tra il momento della concessione del prestito o della garanzia e quello dell'acquisto o sottoscrizione, poiché è evidente che quanto più sarà ampio, tanto più sarà difficile poter dimostrare un collegamento tra i due momenti e quindi la sussistenza della finalità richiesta dalla norma. Per la stessa ragione sarà rilevante il momento dell'accordo tra la società ed il soggetto beneficiario del finanziamento, essendo necessario che esso preceda l'acquisto o la sottoscrizione.

D'altro lato si dovrà aver riguardo alla motivazione che viene data dalle parti all'operazione e quale sia il reciproco effettivo vantaggio di entrambe, al quale fine assumerà altresì interesse la natura e la situazione patrimoniale dei soggetti ed in particolare di quello a favore del quale viene accordato il credito. In altre parole, attraverso un esame da compiersi necessariamente di volta in volta sui fatti che divenissero oggetto di giudizio, si dovrà accertare, al fine della prova della sussistenza del requisito teleologico richiesto dalla norma, l'esistenza di un vincolo *temporale e concettuale* tra l'erogazione del credito e l'acquisto o la sottoscrizione delle proprie azioni.

<sup>(47)</sup> Cfr. MONTALENTI, *op. cit.*, p. 69.



UNIVERSITÀ  
CATTOLICA  
DEL SACRO CUORE



## Sistema bibliotecario e documentale

my Libr@ry

→ BiblioCHAT → HOME → AIUTO → NUOVA RICERCA

Nuova ricerca  Richiedi / Prenota  Esporta  Ritorna all'elenco  Modifica la ricerca  Records simili per soggetto  Altra ricerca

Parole chiave di base  Tutto il Catalogo UCSC

Limita la ricerca alle copie disponibili

Forse cercavi rivista delle società? [Altro](#)

342 risultati trovati. Ordinati per rilevanza | data | titolo.

(Ricerche effettuate)

Visualizza Record:  Precedente

### Titolo Rivista delle società.

**Pubblicazione** Milano : Giuffrè, 1956-

**Periodicità del seriale** Bimestrale corr.

**Numerazione del seriale** Anno 1, fasc. 1 (gen.-feb. 1956)-

**Nota** Affiancata dalla banca dati su CD-ROM con il titolo: **Rivista delle società**, che riproduce fedelmente i contenuti dell'edizione cartacea.

**Soggetto** **Società** (Diritto e economia) -- Periodici.  
Economia -- Diritto -- Periodici.

**Disponibile in altra forma:** **Rivista delle società** (Online)

**ISSN** 0035-6018

More info

Per eventuali informazioni aggiuntive utilizza le seguenti risorse (oppure fai click sul bottone **MORE INFO**):

Cerca riferimenti per *Rivista delle società*. in Google Scholar

<b>Ubicazione</b>	Bibl. Scienze Giuridiche 4 p.- Milano
<b>Posseduto</b>	Vol. 1(1956)-, INDICI: v. 1/25(1956/1980).
<b>Ultima annata in:</b>	Sala riviste
<b>Casella</b>	MSP-U-1565
<b>Collocazione</b>	PER-MI-003620
<b>Nota</b>	Fino al 2008 posseduta anche copia in CD-ROM
<b>Ultimi ricevimenti:</b>	Novembre- Dicembre 2016 a.61 fasc.6
<b>Ubicazione</b>	Sala Giurisprudenza - Piacenza
<b>Posseduto</b>	Vol.1(1956)-vol.15(1970); vol.18(1973)-
<b>Collocazione</b>	PER-PC-2386
<b>Nota</b>	Alcune annate donate dal Prof. Luigi Mengoni.
<b>Ultimi ricevimenti:</b>	Gennaio- Febbraio 2016 v.61 no.1
<b>Ubicazione</b>	Deposito, Piano seminterrato - Cremona
<b>Posseduto</b>	Vol.25(1980)-vol.39(1994); vol.40,nn.1-5/6(1995); vol.41(1996); vol.42,nn.1-3,5/6(1997); vol.43(1998)-vol.44(1999); vol.45,nn.1-5(2000); indice dal 1992 al 1999.
<b>Collocazione</b>	PER-CR-DI.362.01
<b>Nota</b>	I fascicoli dal 1980 al 2000 sono stati donati dal centro studi della Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza

Ubicazione	Collocazione	Stato	Note
Milano	PER-MI-003620 1973 a. 18	-	A RILEGARE
Milano	PER-MI-003620 1970 a. 15 [TOMO 2]	-	A RILEGARE
Milano	PER-MI-003620 1963 a. 8	-	A RILEGARE
Milano	PER-MI-003620 1962 a. 7 [TOMO 1]	-	A RILEGARE
Milano	PER-MI-003620 1956 a. 1 [TOMO 1]	-	A RILEGARE
Bibl. Scienze Giuridiche 4 p.- Milano	PER-MI-003620 2015 a. 60 [TOMO 2]	-	SCAFFALE APERTO - Consultazione in Loco
Bibl. Scienze Giuridiche 4 p.- Milano	PER-MI-003620 2015 a. 60 [TOMO 1]	-	SCAFFALE APERTO - Consultazione in Loco