

Art. 2418 – Obblighi e poteri del rappresentante comune

[1] *Il rappresentante comune deve provvedere all'esecuzione delle deliberazioni dell'assemblea degli obbligazionisti, tutelare gli interessi comuni di questi nei rapporti con la società e assistere alle operazioni di sorteggio delle obbligazioni. Egli ha diritto di assistere all'assemblea dei soci.*

[2] *Per la tutela degli interessi comuni ha la rappresentanza processuale degli obbligazionisti anche nell'amministrazione controllata, nel concordato preventivo, nel fallimento, nella liquidazione coatta amministrativa e nell'amministrazione straordinaria della società debitrice.*

commento di Lucia Picardi

Sommario: 1. Poteri e responsabilità del rappresentante comune. - 2. Il rapporto fra assemblea degli obbligazionisti e rappresentante comune. - 3. La rappresentanza processuale.

1. Poteri e responsabilità del rappresentante comune

Il rappresentante comune è direttamente investito dalla legge di molteplici attribuzioni destinate ad esplicarsi sia all'interno dell'organizzazione degli obbligazionisti sia all'esterno della stessa e riducibili, in generale, alla tutela degli interessi comuni degli stessi obbligazionisti nei rapporti con la società¹.

Accanto alla facoltà – segnalata in sede di commento all'art. 2415 – di convocare l'assemblea degli obbligazionisti, occorre menzionare il dovere di curare l'esecuzione delle deliberazioni di quest'ultima, specificamente previsto dalla disposizione in commento, e quello di assistere alle operazioni di sorteggio delle obbligazioni, secondo quanto stabilito dal combinato disposto degli artt. 2418 e 2420. Il rappresentante comune ha poi il potere-dovere di assistere alle assemblee dei soci, così da rendere edotti gli obbligazionisti di eventuali fatti societari la cui conoscenza possa rivelarsi utile in vista di eventuali operazioni d'investimento o disinvestimento². Egli ha, inoltre,

¹ CAMPOBASSO G.F., *Le obbligazioni*, in *Tratt. Colombo-Portale*, 5, Torino, 1998, 513.

² GINEVRA, *Le obbligazioni*, in *Diritto commerciale*, a cura di Cian M., II, 2^a ed., Torino, 2014, 346. Il legislatore non chiarisce se il rappresentante comune abbia anche il diritto di partecipare alla discussione. Sembra preferibile risolvere la questione in senso affermativo, tenuto conto che il potere-dovere di tutelare gli interessi comuni degli obbligazionisti rischierebbe di essere depotenziato se, nell'attuazione di uno dei suoi momenti fondamentali, quale è l'intervento in assemblea, il rappresentante comune non potesse prendere parte alla

il diritto di esaminare il libro delle obbligazioni e quello delle adunanze e delle deliberazioni delle assemblee dei soci, nonché di ottenerne estratti (art. 2422). Infine, la disposizione in commento conferisce al rappresentante comune la rappresentanza processuale degli obbligazionisti anche nel concordato preventivo, nel fallimento, nella liquidazione coatta amministrativa e nell'amministrazione straordinaria della società debitrice.

In mancanza di un'espressa previsione legislativa in tal senso, deve negarsi che il rappresentante comune sia legittimato ad impugnare le deliberazioni dell'assemblea della società emittente³.

Un profilo meritevole di rinnovata considerazione in seguito alla riforma organica del diritto societario del 2003 attiene all'individuazione del criterio della diligenza cui il rappresentante comune deve attenersi nell'adempimento

discussione e manifestare in tal modo l'orientamento della massa dei sottoscrittori su iniziative o operazioni della società che potrebbero risultare pregiudizievoli per gli stessi (PESCATORE, *Il rappresentante comune degli obbligazionisti*, in *Riv. dir. comm.*, 1968, I, 152; CLARIZIA, *Le obbligazioni nella società per azioni*, in *Tratt. Rescigno*, 16, Torino, 1985, 643; CAMPOBASSO G.F., *Le obbligazioni*, cit., 513, nt. 13; COSTA, *Il rappresentante comune degli azionisti di risparmio*, Milano, 1984, 88, nt. 35, con riferimento al diritto del rappresentante comune degli azionisti di risparmio di intervenire nella discussione e di far verbalizzare i suoi interventi; escludono, invece, un diritto d'intervento in capo al rappresentante comune GRAZIANI, *Brevi note in tema di società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1947, I, 186; A. Milano, 17.1.1998, in *Soc.*, 1999, 194). Si è posto altresì il problema della (mancata) partecipazione del rappresentante comune all'assemblea totalitaria degli azionisti. Alla tesi della necessaria presenza dello stesso per la validità dell'assemblea totalitaria (cfr., in tale direzione, PETTITI, *I titoli obbligazionari delle società per azioni*, Milano, 1964, 252, il quale nega però che la legittimazione all'impugnativa possa essere riconosciuta al rappresentante o agli obbligazionisti; SCORZA, *Osservazioni in tema di assemblea totalitaria*, in *Riv. società*, 1976, 1214, nt. 59 bis), si può replicare – sulla scia di un'autorevole dottrina (cfr. ABBADESSA, *L'assemblea*, in *Tratt. Colombo-Portale*, 3, I, Torino, 1994, 117 s.) – che la lettera della legge pone come unica condizione ai fini della regolare costituzione dell'assemblea in parola che sia rappresentato l'intero capitale sociale e che partecipi altresì la maggioranza dei componenti degli organi amministrativi e di controllo (cfr., per la valida costituzione dell'assemblea totalitaria anche in assenza del rappresentante comune, PESCATORE, *Il rappresentante comune degli obbligazionisti*, cit., 152, nt. 103, sulla base tuttavia del discutibile argomento che abbiano diritto di partecipare all'assemblea tutti e solo gli azionisti titolari del diritto di voto; nel senso che non possa esservi assemblea totalitaria senza la presenza del rappresentante comune, pur definendo «irreale» l'ipotesi di assemblea totalitaria per una società quotata, COSTA, *op. cit.*, 88, nt. 35).

³ E, in tal senso, CAMPOBASSO G.F., *Le obbligazioni*, cit., 513 s., il quale esclude altresì che il rappresentante comune possa assistere alle riunioni degli altri organi della società o esaminare altri libri sociali oltre quelli indicati nei nn. 2 e 3 dell'art. 2421; PETTITI, *I titoli obbligazionari delle società per azioni*, cit., 252; PESCATORE, *Il rappresentante comune degli obbligazionisti*, cit., 152, nt. 103; dopo la riforma, CAPOLINO, *sub artt. 2417-2418*, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, diretto da d'Alessandro, II, 2, Padova, 2011, che rimarca la differenza rispetto a quanto previsto dall'art. 147, 3° co., t.u.f. per il rappresentante comune degli azionisti di risparmio.

delle proprie funzioni. In assenza di un'espressa indicazione normativa, si tende ad assumere quale parametro di riferimento lo *standard* di diligenza proprio degli amministratori, il quale deve essere rapportato alla natura dell'incarico ed alle specifiche competenze del soggetto investito della funzione. Tale interpretazione, pur risolvendosi in un aggravamento del regime di responsabilità del rappresentante comune, appare tuttavia consona al contesto economico e finanziario sotteso all'attuale quadro normativo anche in materia di organizzazione di gruppo degli obbligazionisti⁴, che – come si è avuto modo di evidenziare nel commento all'art. 2417 – consente di conferire il ruolo di rappresentante comune anche a soggetti dotati di specifiche competenze e professionalità, quali sono le persone giuridiche abilitate all'esercizio dei servizi di investimento⁵.

2. Il rapporto fra assemblea degli obbligazionisti e rappresentante comune

La conformazione legale dei poteri del rappresentante comune – quale emerge, in particolare, dal 1° comma della disposizione in esame – induce a ritenere che esso non sia solo organo dotato di una funzione esecutiva delle deliberazioni assembleari, ma anche titolare di una sfera di autonoma iniziativa nell'attuazione della tutela degli interessi comuni degli obbligazionisti rispetto alla società⁶. Nel contempo, il coordinamento con l'art. 2415, 1° co., porta a limitare l'ampiezza di tale potere deliberativo e ad escludere che si tratti di una competenza esclusiva ed inderogabile. Ed infatti, la libertà decisionale del rappresentante comune, per un verso, risulta circoscritta dai

⁴ Cfr. DATI, *sub art. 2418*, in *Comm. Maffei Alberti*, III, Padova, 2005, 1310, sulle soluzioni in tema di responsabilità del rappresentante comune emerse nel dibattito anteriore alla riforma, cfr. SARALE, *Le società per azioni. Obbligazioni*, in *Giur. sist. Bigiavi*, Torino, 2000, 434.

⁵ Cfr., sull'esigenza di salvaguardare l'efficacia della disciplina della responsabilità civile anche laddove l'incarico sia conferito ad una persona giuridica, con conseguente dissociazione fra titolarità ed esecuzione materiale dello stesso, AUTUORI, *sub artt. 2415-2420*, in *Obbligazioni Bilancio*, a cura di Notari, Bianchi, in *Comm. Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari*, Milano, 2006, 243, il quale segnala l'opportunità che il rappresentante comune designi a tal fine una persona fisica cui delegare stabilmente l'esercizio delle funzioni connesse alla carica; nonché CETRA, *La persona giuridica amministratore*, Torino, 2013, 131 ss., dove la dimostrazione della possibilità di affermare la responsabilità diretta del soggetto che ha svolto l'incarico in solido con la persona giuridica amministratore.

⁶ Cfr., per tale posizione, CAMPOBASSO G.F., *Le obbligazioni*, cit., 514, seguito da BRANCADORO, *sub artt. 2417-2418*, in *Comm. Niccolini-Stagno d'Alcontres*, II, Napoli, 2004, 957 s.; configurano il rappresentante comune come organo esecutivo del gruppo PESCATORE, *Il rappresentante comune degli obbligazionisti*, cit., 148; nonché GINEVRA, *Le obbligazioni*, cit., 345.

poteri specificamente riconosciuti all'assemblea dall'art. 2415, 1° co., nn. 2, 3 e 4⁷, per l'altro, è destinata ad esplicarsi in via concorrente con quella della stessa assemblea sugli altri oggetti di interesse comune degli obbligazionisti (art. 2415, 1° co., n. 5), essendo esso comunque vincolato dalle deliberazioni assunte da questi ultimi⁸.

Tali precisazioni consentono di affrontare la questione dei limiti entro i quali l'assemblea degli obbligazionisti può modificare i poteri del rappresentante comune. Merita adesione la tesi secondo cui non è possibile trasferire al rappresentante comune le competenze riservate all'assemblea dall'art. 2415, 1° co., nn. 2, 3 e 4. Né la possibilità di conferire al rappresentante comune mediante una deliberazione assembleare competenze proprie del gruppo può farsi rientrare nel potere, attribuito alla stessa assemblea dall'art. 2415, 1° co., n. 5, di deliberare «sugli altri oggetti d'interesse comune degli obbligazionisti», poiché tale previsione normativa non legittima la sottrazione al singolo obbligazionista del potere (assicurato dal metodo assembleare) di concorrere alla definizione dell'interesse comune di gruppo sugli aspetti del prestito di particolare rilievo⁹.

Va ugualmente escluso che l'assemblea possa privare il rappresentante comune di taluno dei poteri attribuitigli, sia perché essi, spettando autonomamente al rappresentante medesimo, sono esercitabili nella loro

⁷ Ciò comporta che il rappresentante comune non potrà assumere iniziative che comportino una modifica delle condizioni originarie dell'operazione (CAMPOBASSO G.F., *Le obbligazioni*, cit., 514), né, più in generale, potrà incidere su quegli aspetti del prestito che, per la loro particolare rilevanza, esigono decisioni unitarie (PESCATORE, *Il rappresentante comune*, cit., 148).

⁸ Discende da quanto sopra evidenziato che il rappresentante comune non può prendere iniziative che si pongano in contrasto con precedenti deliberazioni assembleari, né può ulteriormente coltivarle qualora sopravvenga una contraria deliberazione del gruppo (CAMPOBASSO G.F., *Le obbligazioni*, cit., 515).

⁹ E v. in tal senso, con il consueto nitore, CAMPOBASSO G.F., *Le obbligazioni*, cit., 515; su posizioni analoghe PESCATORE, *Il rappresentante comune degli obbligazionisti*, cit., 149; favorevoli invece ad ammettere la modificabilità dei poteri del rappresentante comune per delibera dell'assemblea PETTITI, *I titoli obbligazionari*, cit., 250, nt. 1; SACCHI, *Gli obbligazionisti nel concordato della società*, Milano, 1981, 78 s., che – oltre a pronunciarsi, in generale, a favore della facoltà dell'assemblea degli obbligazionisti di attribuire al rappresentante comune poteri diversi da quelli riconosciutigli dalla legge in virtù dell'attribuzione di competenza generica di cui all'art. 2415, 1° co., n. 5 – ritiene possibile, in particolare, che la stessa assemblea deliberi, in caso di concordato preventivo, di rimettere al rappresentante comune la decisione sull'atteggiamento da tenere in ordine alla proposta sulla base dei chiarimenti forniti dalla società debitrice nell'adunanza dei creditori e dell'andamento della discussione, o subordini, nell'ipotesi di un concordato fallimentare, la dichiarazione di dissenso del rappresentante a particolari accertamenti.

pienezza¹⁰, sia perché coinvolgono, direttamente o di riflesso, i rapporti con la società ed i terzi¹¹. Non si può negare, tuttavia, il potere dell'assemblea di regolamentare l'esercizio di talune azioni di particolare rilevanza, come quelle da proporsi nei confronti della società, condizionandone l'eseribilità alla previa autorizzazione assembleare e sottoponendole in tal modo alla valutazione maggioritaria del gruppo¹².

3. La rappresentanza processuale

Le conclusioni appena raggiunte in merito all'attribuzione *ex lege* in capo al rappresentante comune di un autonomo potere decisionale per quanto attiene alla tutela degli interessi comuni dei sottoscrittori del prestito obbligazionario possono orientare la risposta a taluni interrogativi sorti in tema di rappresentanza processuale attiva.

Si è osservato, in particolare, che una lettura isolata dell'art. 2418, 2° co., non consente di risolvere il problema se al rappresentante comune spetti solo la rappresentanza giudiziale, oppure anche il potere di decidere l'inizio dell'azione giudiziaria e si è proposta, al riguardo, una soluzione articolata basata sulla distinzione fra azioni rivolte contro i terzi (ad es. fornitori, professionisti) ed azioni promosse nei confronti della società (si pensi all'azione di condanna per pagamento degli interessi o della somma capitale) o dei suoi amministratori. Mentre le prime potrebbero essere deliberate dal rappresentante comune in quanto suscettibili solo di esercizio collettivo, per promuovere le seconde – in quanto esercitabili sia individualmente sia collettivamente – sarebbe sempre necessaria una deliberazione dell'assemblea¹³.

Tuttavia, una lettura meno restrittiva della previsione normativa in commento, intesa ad abilitare il rappresentante comune anche a decidere l'inizio dell'azione giudiziaria, appare più rispondente, oltre che al dettato legislativo, alla coincidenza dei poteri rappresentativi sostanziali e processuali da esso desumibile¹⁴.

¹⁰ PESCATORE, *Il rappresentante comune degli obbligazionisti*, cit., 149, che fa riferimento alla funzione esercitata dal rappresentante comune nella fase di estrazione a sorte dei titoli e al compito di tutelare gli interessi dei sottoscrittori in tutte le sue concrete specificazioni.

¹¹ CAMPOBASSO G.F., *Le obbligazioni*, cit., 515.

¹² Sostanzialmente concordi sul punto PESCATORE, *Il rappresentante comune*, cit., 149 e CAMPOBASSO G.F., *Le obbligazioni*, cit., 515.

¹³ È questa la sistemazione proposta da PETTITI, *I titoli obbligazionari*, cit., 252 ss.

¹⁴ Cfr. PESCATORE, *Il rappresentante comune degli obbligazionisti*, cit., 150, il quale osserva che se fosse precluso il perseguimento in giudizio a cura del rappresentante comune delle

Si è pure sostenuto in passato, sebbene la rappresentanza processuale del rappresentante comune sia espressamente riferita anche al fallimento e alle altre procedure concorsuali, che legittimato a presentare domanda di ammissione al passivo del credito degli obbligazionisti, in caso di fallimento della società emittente, fosse il singolo obbligazionista e non il rappresentante comune, ancorché autorizzato dall'assemblea¹⁵. L'opinione in questione – che necessita ora di un confronto con l'art. 93, 9° co., l. fall., a mente del quale la domanda di ammissione al passivo può essere presentata dal rappresentante comune degli obbligazionisti ai sensi dell'art. 2418, 2° co., c.c., anche per singoli gruppi di creditori – si fondava su due argomenti: da una parte, si notava che la competenza dell'organizzazione degli obbligazionisti, e in particolare del rappresentante comune, sussiste soltanto nei limiti dell'interesse comune degli stessi obbligazionisti; dall'altra, si manifestava implicitamente adesione alla tesi secondo cui l'organizzazione non può agire in giudizio per la tutela dei diritti soggettivi già maturati in capo ai singoli obbligazionisti. Entrambi gli argomenti surriferiti hanno formato, però, oggetto di considerazione critica: con riferimento al primo, si è rilevato che, benché astrattamente condivisibile, esso non tiene conto dell'esistenza, in caso di fallimento, di un interesse comune degli obbligazionisti e quindi della possibilità di una tutela collettiva dei medesimi, come si ricava fra l'altro dal fatto che, nel caso di concordato fallimentare, la tutela dei diritti degli obbligazionisti avviene in forma collettiva¹⁶, in conformità alla previsione di cui all'art. 125, 4° co., l. fall.; per quanto riguarda il secondo ordine di motivazioni, non si è mancato di evidenziare come esso contenga un travisamento dell'opinione dottrinale cui pure sembra ispirarsi¹⁷, dato che in base a quest'ultima i diritti degli obbligazionisti sono tutelabili individualmente in quanto sia scaduto il termine per il loro adempimento, come

posizioni sostanziali il cui oggetto è l'interesse comune ed il cui soggetto passivo è la società, si determinerebbe «una situazione in contrasto con la legge, la quale, preoccupata della esigenza di una tutela unitaria dell'interesse comune anche nel processo, ha fatto coincidere le due rappresentanze».

¹⁵ Così T. Milano, 2.3.1970, in *Giur. it.*, 1971, I, 2, 143.

¹⁶ Cfr. SACCHI, *Gli obbligazionisti nel concordato*, cit., 63 s.; CAMPOBASSO G.F., *Le obbligazioni*, cit., 516.

¹⁷ Il riferimento è alla posizione di PESCATORE, *Il rappresentante comune degli obbligazionisti*, cit., 123 ss., ad avviso del quale la competenza dell'organizzazione di gruppo sussiste fino a quando i diritti spettanti ai singoli obbligazionisti non abbiano acquisito definitiva stabilità ed immutabilità, «concretandosi in posizioni individuali, non più inerenti al complesso dei sottoscrittori unitariamente concepito e raggruppato».

accade nell'ipotesi di normale scadenza del termine stesso e non in quella di scadenza anticipata, *ex art. 55, 2° co., l. fall.*, in conseguenza della dichiarazione di fallimento¹⁸.

Si può dunque concludere – anche alla luce del già citato art. 93, 9° co., l. fall. – che, salva la possibilità per ciascun obbligazionista di provvedere individualmente stante il disposto dell'art. 2419 c.c., la domanda di ammissione al passivo può essere presentata per tutte le obbligazioni di una medesima serie dal rappresentante comune dei possessori di obbligazioni di quella stessa serie¹⁹.

Art. 2419 – Azione individuale degli obbligazionisti

[1] Le disposizioni degli articoli precedenti non precludono le azioni individuali degli obbligazionisti, salvo che queste siano incompatibili con le deliberazioni dell'assemblea previste dall'articolo 2415.

commento di Lucia Picardi

Sommario: 1. Le azioni esercitabili individualmente dagli obbligazionisti. - 2. Poteri individuali dell'obbligazionista e tutela dell'interesse di gruppo. - 3. Coordinamento fra azione individuale ed azione di gruppo.

1. Le azioni esercitabili individualmente dagli obbligazionisti

La norma in commento chiarisce come la presenza di un'organizzazione di gruppo non precluda al singolo obbligazionista la possibilità di agire individualmente nei confronti della società, sia nell'ipotesi in cui quest'ultima ponga in essere atti, fatti o comportamenti circoscritti ad un solo creditore, sia quando entra in gioco l'interesse comune dei sottoscrittori del prestito, stabilendo quale unico limite all'esercizio delle azioni individuali il fatto che esse «siano incompatibili con le deliberazioni dell'assemblea previste

¹⁸ Cfr., per questa replica, SACCHI, *Gli obbligazionisti nel concordato*, cit., 64 s.

¹⁹ Cfr., nuovamente, SACCHI, *ivi*, 65; nonché, di recente, DI GIROLAMO, *Le obbligazioni e gli altri titoli di debito nel fallimento dell'emittente, con uno sguardo alla riforma del diritto societario*, in *Giur. comm.*, 2010, I, 1138 s., il quale conclude che la formula adottata dall'art. 93, (ora) 9° co., l. fall. andrebbe interpretata nel senso che al rappresentante comune compete il diritto-dovere di agire non solo nell'interesse di tutti gli obbligazionisti, ma anche di (o anche per) singoli gruppi di essi e «persino nell'interesse di singoli obbligazionisti», laddove l'interesse ad insinuarsi al passivo fallimentare dell'emittente non sussista in capo a tutti i creditori.