

Art. 2420 – Sorteggio delle obbligazioni

[1] *Le operazioni per l'estrazione a sorte delle obbligazioni devono farsi, a pena di nullità, alla presenza del rappresentante comune o, in mancanza, di un notaio.*

commento di Lucia Picardi

Sommario: 1. Il potere-dovere del rappresentante comune di assistere alle operazioni di sorteggio. - 2. Cenni sulla procedura di sorteggio.

1. Il potere-dovere del rappresentante comune di assistere alle operazioni di sorteggio

L'articolo in commento stabilisce che alle operazioni di sorteggio delle obbligazioni deve assistere il rappresentante comune e in mancanza di quest'ultimo, a pena di nullità, un notaio. Oltre a fissare, in combinazione con l'art. 2418, 1° co., una delle attribuzioni più significative (ancorché ritenuta non meritevole di approfondimento) del rappresentante comune, da considerarsi quale specificazione della funzione di tutela degli interessi comuni degli obbligazionisti espressamente enunciata dal medesimo art. 2418¹, la disposizione qui esaminata chiarisce come tale attività assuma rilevanza, oltre che nei confronti dello stesso rappresentante comune (che, in caso d'inadempimento, sarà esposto a responsabilità verso l'organizzazione), anche sulla validità delle operazioni che, qualora siano compiute senza la presenza di un notaio, saranno nulle².

Si osserva che la norma non offre, invece, spunti risolutivi in merito alla questione dell'obbligatorietà o meno dell'istituzione del rappresentante comune³, dal momento che la previsione in essa contenuta si riferisce ai casi in cui la mancata presenza del rappresentante medesimo sia dovuta a motivi diversi da quelli del difetto di nomina, come la morte o un qualsiasi impedimento⁴. Tuttavia, anche a voler ritenere che la norma contempra l'ipotesi

¹ CAMPOBASSO G.F., *Le obbligazioni*, in *Tratt. Colombo-Portale*, 5, Torino, 1988, 513.

² PETTITI, *I titoli obbligazionari delle società per azioni*, Milano, 1964, 257.

³ Cfr., al riguardo, il commento *sub* art. 2417.

⁴ Cfr., in tal senso, PESCATORE, *Il rappresentante comune degli obbligazionisti*, in *Riv. dir. comm.*, 1968, I, 152, secondo cui è proprio dalla circostanza che la legge prescrive in questo caso, con la comminatoria di nullità dell'operazione, la sostituzione con un notaio, che si ricava «la necessità della presenza del soggetto istituzionalmente preposto alla rappresentanza unitaria del gruppo dei sottoscrittori».

della mancata nomina del rappresentante comune, imponendo in tal caso agli organi sociali non di provarla, ma di designare, con la comminatoria di nullità dell'operazione, un notaio, non sembra che da ciò possa desumersi la non necessarietà dello stesso rappresentante comune, argomentando che, se così non fosse, il legislatore non avrebbe dovuto nemmeno prevedere la sua mancanza, né indicare il modo di rimediarsi⁵.

2. Cenni sulla procedura di sorteggio

Per inquadrare più compiutamente la procedura di sorteggio richiamata in questo articolo, è utile ricordare che l'art. 2414 c.c., nel dettare il «contenuto documentale minimo comune a tutti titoli obbligazionari»⁶, prevede che questi ultimi debbano indicare, fra gli altri elementi, il modo di pagamento e di rimborso, nonché la data di rimborso del prestito⁷. È da notare, però, che raramente l'intero ammontare delle obbligazioni è rimborsato ad una data unica⁸, mentre accade di regola che al rimborso delle obbligazioni si proceda in un tempo massimo prefissato al momento dell'emissione (ed indicato nel titolo), sulla base di un piano di ammortamento prestabilito, che consente alla società di distribuire nel tempo, per entità e scadenze previste, l'onere finanziario⁹.

⁵ Cfr., per tale conclusione, CAVALLO BORGIA, *Della società per azioni*, II, *Delle obbligazioni*, art. 2410-2420 *ter*, in *Comm. Scialoja-Branca*, 6^a ed., Bologna-Roma, 2000, *sub* art. 2420, 110, testo e nt. 4, dove una presa di distanza dalle argomentazioni surriferite addotte dalla giurisprudenza incline a negare la necessarietà dell'organo rappresentante comune (e v., in proposito, T. Monza, 10.4.1997, in *Riv. dir. comm.*, 1997, II, 355).

⁶ L'espressione è utilizzata da PISANI, *Le obbligazioni*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da Abbadessa, Portale, 1, Torino, 2007, 768, nt. 6.

⁷ Ne discende la necessità di menzionare sul titolo stesso, secondo un meccanismo di letteralità diretta, la facoltà di rimborso anticipato, se intesa come modo di rimborso (cfr. CIOCCA N., *Rimborso anticipato di obbligazioni*, «obbligazioni strutturate» e obblighi di trasparenza della negoziazione, in *Banca borsa*, 2005, II, 549 s., dove gli opportuni riferimenti di giurisprudenza e dottrina).

⁸ Lo rileva PETTITI, *I titoli obbligazionari delle società per azioni*, cit., 299 s., il quale sottolinea come l'eventualità sopra menzionata si rivela eccessivamente onerosa per la società, a meno che essa non abbia, anno per anno, provveduto a riacquistare sul mercato parte dei titoli, oppure non si versi in ipotesi particolari; sull'acquisto dei titoli sul mercato quale modalità di adempimento dell'obbligo di rimborso nei confronti degli obbligazionisti, suscettibile di essere prevista dal regolamento del prestito, anche in alternativa rispetto al sorteggio, cfr. CAPOLINO, *sub* art. 2420, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, diretto da d'Alessandro, II, 2, Padova, 2011, 62 s.; la quale avverte che tale tecnica potrà comportare, se del caso, l'applicazione delle norme procedurali e di trasparenza previste per le offerte pubbliche di acquisto.

⁹ Cfr., per tutti, LIBONATI, *Titoli di credito e strumenti finanziari*, Milano, 1999, 220. Va aggiunto che la facoltà per la società di variare le modalità e i tempi del rimborso

L'individuazione delle obbligazioni da rimborsare alle scadenze prefissate può avvenire anche mediante il sistema del sorteggio indicato dalla disposizione in esame¹⁰.

Benché la legge non disciplini l'operazione di sorteggio, si ritiene che della medesima debba redigersi verbale da sottoscrivere dal rappresentante comune o dal notaio¹¹.

Data la natura di titolo di credito dell'obbligazione, il pagamento segue le regole comuni del diritto cartolare¹², rendendosi necessaria la presentazione del titolo da parte del possessore e trovando applicazione, per quanto riguarda le eccezioni opponibili dall'emittente, il regime dettato dall'art. 1993 c.c. Una volta ottenuta la restituzione dei titoli rimborsati, la società emittente il prestito provvederà alla distruzione o all'annullamento dei medesimi, sicché ogni ulteriore circolazione del titolo resta esclusa¹³.

L'estinzione dell'obbligazione comporta l'estinzione del rapporto giuridico fra la società e gli obbligazionisti, pur potendo conseguire – in casi eccezionali come quello del prestito obbligazionario convertibile – alla conversione dei titoli obbligazionari in titoli azionari¹⁴.

modificando unilateralmente il piano di ammortamento – e, in particolare, di rimborsare anticipatamente il prestito – deve essere prevista nello stesso regolamento del prestito. In assenza di un'espressa previsione in tal senso, la società, per poter procedere al rimborso anticipato, dovrà prima ottenere l'approvazione dell'assemblea degli obbligazionisti, con le maggioranze previste per la modificazione delle condizioni del prestito (cfr. CAPOLINO, *sub* art. 2420, cit., 562).

¹⁰ Cfr. DATI, *sub* art. 2420, in *Comm. Maffei Alberti*, III, Padova, 2005, 1318. Si ritiene (CAPOLINO, *sub* art. 2420, cit., 563) che le formalità previste per l'estrazione delle obbligazioni debbano essere rispettate anche per l'estrazione a sorte dei premi collegati alle obbligazioni stesse. Inoltre, in caso di scadenza anticipata del prestito obbligazionario dovuta al fallimento della società emittente *ex* art. 55 l. fall., l'art. 58 della medesima legge dispone che se era previsto un premio da estrarre a sorte, il suo valore attualizzato deve essere distribuito fra tutti i titoli che hanno diritto al sorteggio.

¹¹ PESCATORE, *Il rappresentante comune degli obbligazionisti*, cit., 153.

¹² BRANCADORO, *sub* art. 2419, in *Comm. Niccolini-Stagno d'Alcontres*, II, Napoli, 2004, 961; nonché, più diffusamente, PETTITI, *I titoli obbligazionari delle società per azioni*, cit., 301 ss.

¹³ PETTITI, *I titoli obbligazionari delle società per azioni*, cit., 303 ss., dove anche un'analisi della tematica della circolazione, sia volontaria che involontaria (conseguente a sottrazione o smarrimento) delle obbligazioni estinte; DATI, *sub* art. 2420, cit., 1318.

¹⁴ CAVALLO BORGIA, *Della società per azioni*, cit., 111, che aggiunge come altre ipotesi di estinzione potrebbero essere la prescrizione del titolo, la rinuncia degli obbligazionisti, lo smarrimento non seguito da invenzione.