

**L'ARBITRATO SOCIETARIO NELLA PROSPETTIVA DELLE IMPRESE**

*Questo studio è stato elaborato da un Gruppo di Lavoro costituito dall'ASSONIME e dall'AIA (Associazione Italiana per l'Arbitrato) cui hanno partecipato: Valentina Allotti (Dirigente Assonime), Massimo Benedettelli (Ordinario di Diritto Internazionale Privato), Filippo Corsini (Associato di Diritto Processuale Civile), Maria Beatrice Deli (Segretario Generale dell'AIA) e Mario Stella Richter (Ordinario di Diritto Commerciale). Si ringraziano il Dott. Andrea Acquaviva e il Dott. Fabio Castrica di Infocamere per il prezioso contributo nella raccolta dei dati relativi alla diffusione dell'arbitrato societario. Si ringrazia infine per la collaborazione la Dott.ssa Simona Scipioni.*

---

## Indice

Introduzione	p. 4
1 L'arbitrato societario in Italia	p. 5
2 L'arbitrato societario in Italia: un'indagine casistica	p.12
2.1 Diffusione dell'arbitrato societario tra le società per azioni	p.14
2.2 Formulazione della clausola compromissoria	p.16
3 Profili di internazionalità dell'arbitrato societario e principali esperienze estere	p.20
3.1 Problematiche di diritto internazionale privato nell'arbitrato societario "internazionale"	p.20
3.2 Una rassegna delle principali esperienze straniere	p.22
4 Alcune proposte normative per la valorizzazione dell'arbitrato societario	p.29

## Introduzione

Il presente studio analizza l'arbitrato societario, anche nei suoi profili internazionali, come strumento utile per la creazione di un sistema giuridico favorevole alle imprese e competitivo nell'attrarre investimenti, anche stranieri.

Scopo dello studio è evidenziare, da un lato, le potenzialità del ricorso all'arbitrato e, dall'altro lato, i problemi posti dalla disciplina attuale sull'arbitrato societario, proponendo soluzioni, anche in vista di possibili riforme, che ne promuovano la diffusione quale strumento efficiente per la risoluzione delle controversie che riguardano le imprese ed il mercato.

Lo studio si è concentrato sull'arbitrato societario in senso stretto, cioè quello relativo a controversie endosocietarie, con particolare riferimento ai seguenti temi: (i) natura "societaria" della controversia (tra soci e società, tra soli soci, tra soci ed organi sociali); (ii) controversie che possono essere oggetto di arbitrato societario (impugnazione di delibere assembleari, azioni di responsabilità nei confronti degli amministratori, valutazione di compensi azionari in caso di recesso/*squeeze-out*, determinazione dei compensi degli amministratori, *wrongful trading*); (iii) arbitrato in società "chiuse" e in società "aperte"; (iv) problemi particolari posti da arbitrati relativi a società quotate, quali ad esempio la pubblicità circa il procedimento arbitrale e il finanziamento dei costi della procedura.

Esulano invece dal presente studio le controversie societarie in senso lato, come ad esempio quelle che possono nascere da offerte pubbliche d'acquisto (volontarie o obbligatorie), patti parasociali o nell'ambito dei gruppi di società, violazioni da parte di emittenti/intermediari/gestori di mercati regolamentati delle regole di mercato (ivi incluse regole su conflitti di interessi, *insider trading*, operazioni con parti correlate) e gli ulteriori problemi posti da arbitrati relativi a società quotate, quali, ad esempio, il coordinamento con procedimenti amministrativi o l'eventuale ruolo del gestore del mercato.

Lo studio si articola in quattro parti:

(i) la prima è dedicata a una breve analisi della disciplina italiana sull'arbitrato societario allo scopo di metterne in evidenza – alla luce dell'evoluzione della giurisprudenza e del dibattito dottrinale – i punti di forza e quelli di debolezza;

- 
- (ii) la seconda parte descrive i dati relativi all'effettivo uso dell'arbitrato societario, raccolti con la collaborazione di Infocamere sulla base delle domande di arbitrato depositate presso il registro delle imprese dal 2003 al luglio 2016;
  - (iii) la terza parte contiene una sintetica illustrazione delle problematiche di diritto internazionale privato che si pongono nel caso in cui la controversia societaria presenti elementi di estraneità rispetto all'ordinamento italiano e una breve rassegna di alcune tra le principali esperienze straniere in materia di arbitrato societario;
  - (iv) l'ultima parte formula considerazioni e proposte, in vista di riforme del diritto interno, per promuovere la diffusione dell'arbitrato societario.

### **1. L'arbitrato societario in Italia**

La speciale disciplina sull'arbitrato societario è stata introdotta in Italia nel 2003, nell'ambito della riforma organica delle società di capitali e nell'ambito di una precisa scelta di politica legislativa.

La riforma delle società, introdotta con il d.lgs. n. 6 del 2003, aveva l'obiettivo di adeguare l'ordinamento italiano ai sistemi più avanzati di regole societarie e di renderlo competitivo, soprattutto all'interno dell'Unione Europea, in un quadro di crescente concorrenza tra ordinamenti giuridici. Tra i capisaldi della riforma, vi era il riconoscimento di una più ampia capacità dispositiva degli statuti e una maggiore autonomia negoziale, ad esempio in materia di scelta dei modelli di organizzazione e controllo o di definizione della struttura finanziaria, entrambe volte a consentire un maggiore grado di flessibilità delle società e favorire la competitività dell'ordinamento italiano rispetto ai modelli societari previsti dagli altri ordinamenti.

Vi era altresì la consapevolezza che qualsiasi intervento legislativo volto a innovare la disciplina sostanziale in materia societaria dovesse essere accompagnato dall'adozione di adeguati strumenti processuali idonei ad assicurarne l'effettiva attuazione. Di qui la previsione del c.d. "rito societario" per la risoluzione delle controversie in materia societaria, bancaria e finanziaria, introdotto dal d.lgs. n. 5 del 2003, accompagnato dall'introduzione di forme di risoluzione delle controversie alternative al ricorso alla giustizia ordinaria, quali la conciliazione, l'arbitrato societario e l'arbitraggio gestionale, istituiti accomunati dal fatto di essere strumenti per la risoluzione dei conflitti che possono sorgere nelle società, alternativi alla giustizia ordinaria e fondati sull'autonomia privata.

Lo scopo dell'introduzione di questi modelli processuali ed extraprocessuali era dunque quello di assicurare effettività alla disciplina sostanziale garantendo quelle esigenze di certezza e di celerità nella soluzione delle controversie proprie del mondo delle imprese, sul presupposto che la competitività del sistema non dipende solo dalle soluzioni di diritto sostanziale adottate in materia societaria, ma anche dalle disposizioni processuali volte a garantirne l'effettività. La riforma processuale era dunque considerata parte integrante della riforma sostanziale<sup>1</sup>.

Dell'impianto normativo processuale disegnato dal d.lgs. n. 5 del 2003 sono rimaste in vigore le sole norme relative all'arbitrato societario (artt. 34-36) e all'arbitraggio gestionale (art. 37), mentre le norme sulla conciliazione (artt. 38-40) sono state abrogate e ricondotte nell'ambito della disciplina generale sulla mediazione civile e commerciale dal d.lgs. n. 28 del 2010<sup>2</sup>. La disciplina sul "rito societario" è stata completamente abrogata.

Le ragioni della previsione di una disciplina speciale sono legate alle peculiari questioni sollevate dall'uso dell'arbitrato in relazione ai rapporti societari, poiché questi nascono (generalmente) dall'accordo di più parti per un fine da perseguire per mezzo di un'attività comune, il cui svolgimento può incidere anche sulle posizioni di terzi. Nelle controversie societarie deferite in arbitrato, la presenza di una pluralità di soggetti coinvolti nelle controversie (soci, amministratori o sindaci, società) e il potenziale interesse di terzi a intervenire nel procedimento rendono opportuna la previsione di disposizioni speciali. Si pongono infatti alcune questioni fondamentali: (i) se e in quale modo la clausola compromissoria nello statuto di una società possa vincolare tutti i soci, anche quelli assenti o dissenzienti, nonché i componenti degli organi della società (c.d. arbitrabilità soggettiva); (ii) quali controversie possano essere oggetto di arbitrato (c.d. arbitrabilità oggettiva); (iii) se, e in quale modo, tutti gli interessati (non solo soci

---

<sup>1</sup> Questa impostazione, seguita dal legislatore delegato, è quella indicata dalla legge delega n. 366 del 2001, che dettava al Governo principi e criteri per intervenire in modo organico sulla disciplina sostanziale delle società di capitali, sulle norme di procedura per la definizione dei procedimenti in materia societaria, bancaria e finanziaria e sulla disciplina degli illeciti penali e amministrativi riguardanti le società commerciali. La considerazione unitaria dei profili sostanziali e processuali della disciplina delle società, fatta propria dalla riforma, appare in linea con le principali conclusioni a cui erano giunte le due Commissioni ministeriali istituite rispettivamente per la revisione sistematica del diritto commerciale (Commissione Rovelli, istituita nel 1999) e per la riforma delle società di capitali (Commissione Mirone, istituita nel 2000). Entrambe le Commissioni avevano infatti posto l'accento sulla necessità di un intervento normativo volto a migliorare il sistema di giustizia per le controversie in materia commerciale ed economica; la soluzione suggerita era quella della costituzione di tribunali specializzati nelle materie commerciali ed economiche (proposta non seguita dalla legge delega del 2001 e dal successivo decreto legislativo del 2003).

<sup>2</sup> Art. 23, d.lgs. n. 28 del 2010.

ma anche terzi) possano essere informati ed eventualmente partecipare ad un procedimento arbitrale iniziato soltanto da alcuni di essi; (iv) quale sia l'ambito di efficacia di un lodo che decide una controversia relativa all'applicazione di regole societarie.

La disciplina dell'arbitrato societario del 2003 ha affrontato numerose di queste problematiche: (i) quelle relative all'introduzione, modifica o soppressione nello statuto di società di una clausola compromissoria, richiedendo una delibera dell'assemblea a maggioranza qualificata pari a due terzi del capitale sociale; (ii) quella dell'efficacia di tale clausola nei confronti della società e di tutti i soci, nonché nei confronti dei titolari degli organi di amministrazione e controllo e dei liquidatori, se previsto dalla clausola e per effetto dell'accettazione dell'incarico; (iii) quella della compromettibilità delle controversie in materia societaria, che è limitata ai soli diritti disponibili relativi al rapporto sociale; (iv) quelle relative alla nomina degli arbitri, dove l'autonomia privata viene limitata, poiché per la nomina è competente, a pena di nullità della clausola, un soggetto estraneo rispetto alla società, al fine di rafforzare la terzietà dell'organo decidente; (v) quella dell'efficacia vincolante del lodo nei confronti della società e dei soci; (vi) quella della conoscibilità del procedimento per gli altri soci attraverso la previsione dell'obbligo di deposito della domanda di arbitrato presso il registro delle imprese.

Le soluzioni adottate riflettono le peculiarità dell'arbitrato societario e della relativa clausola compromissoria, che è regola organizzativa della compagine sociale per la soluzione delle controversie e che, in quanto strumento giuridico di fonte statutaria, partecipa della stessa natura delle altre clausole statutarie.

Sono state inoltre previste misure volte a incoraggiare l'uso dello strumento: in questo senso depone la previsione del potere degli arbitri di sospendere l'efficacia della delibera societaria impugnata e la possibilità dell'intervento di terzi e di altri soci al procedimento arbitrale.

Con questi interventi, il legislatore auspicava di introdurre un istituto efficace e moderno per la soluzione delle controversie societarie, che potesse incrementare anche il numero di casi di arbitrato internazionale con sede in Italia<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> Relazione allo schema di d. lgs, n. 5 del 2003.

Nel complesso, la disciplina introdotta nel 2003 offre un quadro abbastanza completo e soddisfacente di soluzioni per i problemi specifici posti dall'arbitrato societario, anche se restano ancora alcuni profili di incertezza interpretativa e limiti operativi.

Tra i profili di incertezza si ricordano in particolare:

- la definizione dei confini dell'arbitrabilità delle controversie societarie, con particolare riferimento all'impugnazione delle deliberazioni assembleari; il tema centrale è quello dell'individuazione di quali siano i diritti disponibili relativi al rapporto sociale;
- l'ammissibilità dell'arbitrato societario irrituale (attesa la formulazione del comma 5 dell'art. 35 del d.lgs. n. 5 del 2003, ai sensi del quale la devoluzione in arbitrato, anche non rituale, di una controversia non preclude il ricorso alla tutela cautelare ai sensi dell'art. 669-*quinquies* c.p.c.) e i problemi di coordinamento con la disciplina dettata dal d.lgs. n. 5 del 2003;
- la questione dell'esclusività dell'arbitrato societario di cui al d.lgs. n. 5 del 2003 per le controversie endosocietarie, a fronte di un diverso orientamento che riconosce la validità delle clausole compromissorie che ne escludono l'applicazione, rinviando alle regole sull'arbitrato di diritto comune (c.d. doppio binario); si osserva al riguardo che la Cassazione, dopo diversi contrasti tra la giurisprudenza di merito, ha accolto il primo orientamento respingendo la tesi del doppio binario<sup>4</sup>;
- l'applicabilità della disciplina sull'arbitrato societario in presenza di elementi di internazionalità, come ad esempio nel caso di clausola arbitrale statutaria per arbitrato estero.

Tra i limiti operativi si segnalano in particolare:

- il divieto di arbitrato societario per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, previsto dall'art. 34 del d.lgs. n. 5 del 2003;
- l'assenza di poteri cautelari generali degli arbitri; è questo un limite della disciplina italiana sull'arbitrato, che è solo stato parzialmente risolto dalle norme sull'arbitrato societario, che riconoscono agli arbitri il potere di disporre la sospensione dell'efficacia della delibera oggetto di impugnazione (art. 36, d.lgs. n. 5 del 2003).

---

<sup>4</sup> Cass. 13664/2010; Cass. 15892/2011; Cass. 21202/2011.



Due però sono i temi che appaiono centrali per la valorizzazione dell'arbitrato societario e sui quali appare opportuno avviare una nuova riflessione: (i) la definizione dell'area dell'arbitrabilità delle controversie societarie; (ii) l'estensione dell'applicazione della disciplina sull'arbitrato societario anche alle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio.

(i) Quanto al primo profilo, la legge n. 366 del 2001, proprio per rispondere alle incertezze interpretative sull'arbitrabilità delle controversie che erano emerse nella prassi dell'arbitrato societario, aveva conferito un'ampia delega al Governo, che poteva consentire agli statuti delle società commerciali di prevedere clausole compromissorie, anche in deroga agli artt. 806 e 808 del c.p.c., in deroga cioè alle disposizioni che limitavano la compromettibilità alle controversie su diritti che potevano essere oggetto di transazione. Per bilanciare l'ampliamento dell'area dell'arbitrabilità, la legge delega prevedeva anche che, nel caso in cui la controversia avesse riguardato questioni che non potevano formare oggetto di transazione (e quindi non compromettibili secondo la regola generale allora vigente), la clausola compromissoria avrebbe dovuto riferirsi ad un arbitrato secondo diritto, restando escluso il giudizio di equità, e il lodo avrebbe dovuto essere impugnabile anche per violazione di legge.

Il legislatore delegato ha però utilizzato solo parzialmente l'ampio potere di delega che gli era stato attribuito. Il d.lgs. n. 5 del 2003 prevede infatti la devoluzione agli arbitri delle controversie che abbiano ad oggetto diritti disponibili, diversamente dall'allora vigente art. 806 c.p.c., che ancorava la compromettibilità alla transigibilità (attraverso il riferimento alla disciplina della transazione ex art. 1972 c.c. - che prevede la nullità della transazione relativa a un contratto illecito - si introduceva un limite alla compromettibilità della controversia nel caso di illiceità dell'atto oggetto della lite).

Inoltre, il d.lgs. 5 del 2003 consente agli arbitri di conoscere solo incidentalmente di questioni non compromettibili; in questo caso, però, gli arbitri sono tenuti a decidere secondo diritto e il lodo è impugnabile per violazione di legge. Il d.lgs. n. 5 del 2003 fa poi esplicito riferimento alla decisione degli arbitri in materia di impugnazione delle delibere assembleari, attribuendo agli arbitri il potere di disporre la sospensione dell'efficacia della delibera (art. 35, comma 5) e, imponendo la decisione secondo diritto e l'impugnabilità del lodo per violazione di legge (art. 36, comma 1).

L'arbitrabilità delle controversie societarie, soprattutto delle impugnazioni delle delibere societarie (con particolare riferimento a quella di bilancio), è però una questione tutt'ora aperta e controversa, tanto in giurisprudenza quanto in dottrina.

(ii) Quanto al divieto di arbitrato per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio (art. 34, comma 1, d.lgs. n. 5 del 2003), la legge delega non prevedeva alcunché al riguardo; il divieto è stato introdotto dal legislatore delegato, ma non ne sono state esplicitate le ragioni nella Relazione illustrativa allo schema di decreto legislativo.

Diverse sono le possibili motivazioni individuate dai primi commentatori della riforma a sostegno di tale scelta. Innanzitutto, la necessità di assicurare il rispetto del principio consensualistico che governa l'istituto arbitrale. Si è infatti affermato che il piccolo investitore, interessato non tanto alla gestione della società quanto alla massimizzazione del proprio investimento, sarebbe tipicamente ignaro del contenuto dei documenti sociali e questo comporterebbe il rischio di divenire (indirettamente) parte di un procedimento arbitrale (e rinunciare alla giustizia ordinaria) senza averne la piena consapevolezza. Altre obiezioni, per lo più di ordine pratico, riguardano il problema del potenziale numero elevato di partecipanti all'arbitrato, nonché della loro disomogeneità, e la questione dei costi della procedura. Non sono tuttavia mancate, in dottrina, voci critiche rispetto alla scelta del legislatore italiano.

Su questi profili, quello relativo all'arbitrabilità e quello relativo all'estensione dell'ambito soggettivo di applicazione della disciplina sull'arbitrato societario (e quindi potenzialmente anche alle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio), intervengono, seguendo diversi orientamenti, il disegno di legge delega per la riforma del processo civile (A.S. 2284), approvato dalla Camera e ora all'esame del Senato, e le proposte della Commissione di studio istituita dal Ministero della Giustizia nel marzo 2016 per l'elaborazione di un'ipotesi di organica disciplina e riforma delle ADR, pubblicate nella fase conclusiva della preparazione del presente studio<sup>5</sup>.

Il disegno di legge delega sulla riforma del processo civile contiene, nell'ambito di una previsione generale di rafforzamento dello strumento arbitrale, anche alcune proposte di modifica della disciplina sull'arbitrato societario. Con particolare riferimento alle questioni sopra evidenziate, il disegno di legge delega il Governo a prevedere: (i) la compromettibilità delle liti aventi ad oggetto le decisioni dei soci e le deliberazioni di ogni organo della società, purché abbiano ad oggetto diritti disponibili; (ii) l'estensione

---

<sup>5</sup> La Commissione è stata istituita con d.m. 7 marzo 2016

---

dei tipi di società che possono ricorrervi, sempreché siano iscritte al registro delle imprese.

Il disegno di legge interviene anche su altri due profili: da un lato, la specifica previsione dell'efficacia della clausola compromissoria, anche per i componenti del consiglio di sorveglianza e del consiglio di gestione; dall'altro, il coordinamento con le disposizioni processuali e societarie e con la competenza territoriale del tribunale delle imprese, in particolare attribuendo il potere di nomina degli arbitri al presidente della sezione specializzata in materia di impresa del tribunale competente per il luogo in cui la società ha la sede legale, quando non vi provveda il soggetto designato dalle parti.

La Commissione ministeriale sulle ADR ha formulato e presentato molteplici proposte. Con particolare riferimento all'arbitrato societario, la Commissione suggerisce, per ragioni di carattere sistematico, di inserire la relativa disciplina nel codice di procedura civile. Sul piano delle singole disposizioni, la Commissione prevede: (i) l'estensione della disciplina dell'arbitrato societario a tutte le società iscritte nel registro delle imprese, mantenendo però l'esclusione per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio; (ii) l'etero-integrazione delle clausole statutarie non conformi agli standard di terzietà richiesta dalla legge per il soggetto che nomina il collegio arbitrale o l'arbitro unico, in modo da fare salva la volontà compromissoria delle parti.

Si segnala, invece, tra le proposte in materia di arbitrato, dirette ad estenderne l'operatività, la previsione di poteri cautelari degli arbitri, prevista per adeguare l'ordinamento italiano a una pratica internazionalmente diffusa. La Commissione ha scelto di riconoscere l'esercizio agli arbitri dei poteri cautelari solo nell'ambito di un regolamento preconstituito per arbitrato amministrato; viene quindi da un lato mantenuto il divieto per gli arbitri di concedere sequestri e adottare altre misure cautelari previsto dall'art. 818 del codice di procedura civile, e, dall'altro, si consente di derogarvi qualora le parti abbiano rimesso la soluzione della controversia in arbitrato amministrato da un'istituzione arbitrale che abbia previsto nel proprio regolamento tale possibilità.

## 2. L'arbitrato societario in Italia: un'indagine casistica

Un elemento di valutazione importante è costituito dall'effettiva diffusione ed utilizzazione dell'arbitrato societario tra le società aventi sede in Italia.

A questo riguardo, non è agevole reperire dati completi. In alcuni casi i dati pubblicati riguardano la diffusione dell'arbitrato in generale: talora indistintamente insieme alle altre forme alternative di risoluzione delle controversie, solo talvolta indicando in modo specifico i numeri dell'arbitrato societario; in altri casi vengono censiti esclusivamente gli arbitrati societari, ma solo con riferimento ad alcune aree geografiche<sup>6</sup>.

Ai fini di questo studio si è tentato di svolgere, con la collaborazione di Infocamere, un'indagine casistica volta a conoscere: (i) quante società, e di quale tipo, abbiano fatto ricorso all'arbitrato societario; (ii) la loro collocazione geografica e il settore di attività; (iii) la formulazione della clausola compromissoria contenuta nell'atto costitutivo o nello statuto.

L'analisi è stata condotta nel corso del 2016, partendo dal presupposto che, in base al dettato dell'art. 35, comma 1, d.lgs. n. 5 del 2003, le domande di arbitrato proposte dalla società o contro di essa sono depositate presso il registro delle imprese.

Utilizzando la banca dati di Infocamere è emerso che dal 2003 a luglio 2016 sono state depositate 1597 domande di arbitrato relative ad altrettante società.

La maggior parte delle domande di arbitrato sono state depositate da società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita semplice e società in nome collettivo, per un totale di 1322 società. Più precisamente 442 sono relative a s.n.c., 422 sono relative a s.r.l., 363 sono relative a s.a.s., e 95 sono relative a s.p.a..

---

<sup>6</sup> Nel IX Rapporto ISDACI, promosso da Unioncamere, Camera di Commercio di Milano e Camera Arbitrale di Milano, pubblicato nel 2016 e che si riferisce all'anno 2015, emerge che sono state registrate 784 domande di arbitrato amministrato, di cui 595 sono le domande ricevute dalle camere arbitrali delle camere di commercio. Il 95% degli arbitrati amministrati è nazionale e gli arbitrati internazionali sono gestiti totalmente dalle camere di commercio. L'86% dei procedimenti riguarda controversie sorte tra due imprese o tra un ente ed un'impresa, mentre il restante 12% riguarda procedimenti tra imprese e consumatori ed è gestito presso le Camere di commercio. Il 34% degli arbitrati riguarda la materia societaria, il 22% gli appalti, il 19% il commercio, il 9% l'immobiliare, il 3% la proprietà industriale. Non sono disponibili dati statistici relativi al numero di arbitrati *ad hoc*.

Il numero di domande di arbitrato depositate presso il registro delle imprese può apparire estremamente esiguo, se confrontato al numero di società attive in Italia. Considerando, ad esempio, le sole società per azioni e società a responsabilità limitata, a fronte di un numero complessivo di società attive pari a 836.283 al 31 dicembre 2014 (Dati Infocamere/Osservatorio Camera Milano), sono state presentate solo 517 domande di arbitrato (aggiornamento luglio 2016).

Il dato deve essere letto tenendo presente che al numero delle domande di arbitrato depositate presso il registro delle imprese non corrisponde necessariamente il numero delle società che hanno previsto una clausola compromissoria nello statuto. Potrebbero infatti esserci società che hanno previsto la clausola, ma che non vi hanno fatto ricorso, o perché non sono sorte controversie, o perché le controversie sorte non rientravano nell'ambito di applicazione della clausola stessa. È anche possibile che non tutte le domande di arbitrato siano state effettivamente depositate presso il registro delle imprese, tenuto conto che l'obbligo di deposito della domanda di arbitrato non è accompagnato dalla previsione di una sanzione specifica.

Tuttavia, per valutare l'effettivo grado di diffusione dell'arbitrato societario, il numero delle domande di arbitrato depositate presso il registro delle imprese dovrebbe essere confrontato con il numero di controversie societarie sottoposte al giudice ordinario. I dati del Ministero della Giustizia riferiti durante l'inaugurazione dell'anno giudiziario del 2017<sup>7</sup>, indicano in 394.775 il numero dei contenziosi civili in materia di diritto delle obbligazioni e commerciale iscritti a ruolo avanti ai tribunali italiani e pendenti al 30 giugno 2016, senza specificare però quanti di questi afferiscono alle sole controversie endosocietarie. Il volume del contenzioso commerciale ordinario lascia immaginare che il numero di domande di arbitrato societario sia comunque molto inferiore rispetto a quello del contenzioso ordinario societario.

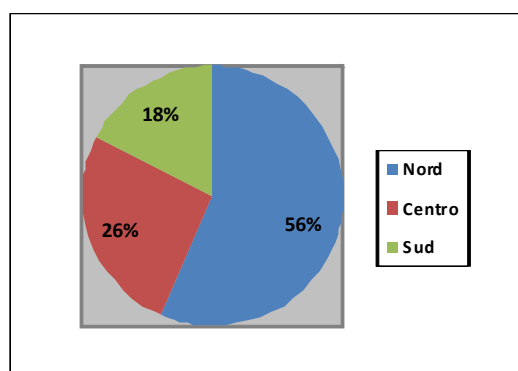
Ai fini di questo studio, si è deciso di concentrare l'analisi sulle sole società per azioni (escludendo anche le società cooperative per azioni), che rappresentano un campione più circoscritto e quindi più facilmente analizzabile in tempi brevi. Questa scelta è apparsa comunque coerente con le finalità del presente studio indicate nell'Introduzione. La società per azioni appare costituire il modello privilegiato per le imprese ad alto potenziale di crescita e per quelle interessate a rivolgersi al mercato del capitale di rischio, anche in vista di una possibile quotazione. E' dunque rispetto a queste società che si possono meglio valutare le potenzialità dell'arbitrato societario, nell'ottica della competitività dell'ordinamento e dell'interesse per gli investitori esteri.

<sup>7</sup> [https://www.giustizia.it/giustizia/it/mg\\_2\\_15\\_7.page](https://www.giustizia.it/giustizia/it/mg_2_15_7.page).

## 2.1 Diffusione dell'arbitrato societario tra le società per azioni

Escludendo quelle in fallimento o in liquidazione, sono 84 le società per azioni sulle quali si è concentrata l'analisi<sup>8</sup>. Per ognuna di queste, è stato esaminato lo statuto e la domanda di arbitrato (ove disponibile) per verificarne la collocazione geografica e il settore di attività interessato; è stato poi verificato il periodo in cui sono state presentate le domande di arbitrato; infine, è stata presa in considerazione la formulazione della clausola compromissoria.

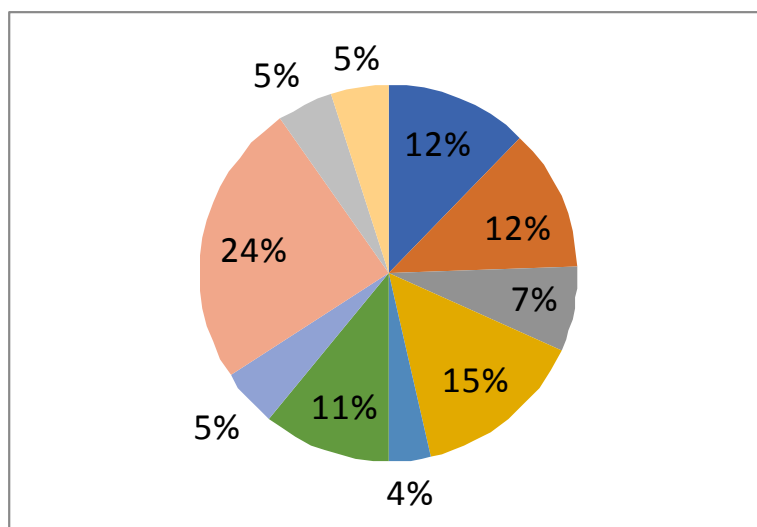
Quanto alla collocazione geografica, dai dati raccolti emerge che la maggior parte delle società che hanno utilizzato strumento arbitrale hanno la propria sede sociale nel nord Italia.



Quanto invece ai settori di attività, emerge la prevalenza di quello della produzione, progettazione e commercio di prodotti di largo e generale consumo (24%), seguito dal settore industriale (15%), dalle società di gestione dei servizi pubblici, dalle società che

<sup>8</sup> L'analisi è parziale perché: (i) i dati relativi a 10 società riguardano solo i documenti relativi alle modifiche apportate nel corso del tempo alle clausole compromissorie statutarie, ma non alla presentazione di domande di arbitrato; (ii) in 7 casi manca una clausola arbitrale nello statuto, ma è indicato solamente il foro competente a dirimere la potenziale controversia; (iii) in 8 statuti, oltre alla clausola arbitrale, è stato indicato il foro competente quando la controversia non è arbitrabile; (iv) nello statuto di una società non è stata trovata né indicazione del foro competente né formulazione di clausola compromissoria; (v) in 3 casi le clausole hanno previsto che le parti esperiscano preliminarmente un tentativo di conciliazione, prima di rimettere la controversia in arbitrato. In tutti questi casi l'analisi deve dunque essere completata con l'esame delle domande di arbitrato.

promuovono lo sviluppo del territorio e le attività turistiche, e dalle società *holding* (rispettivamente al 12% e 11%)<sup>9</sup>.



<sup>9</sup> Chiudono l'analisi le società il cui oggetto sociale riguarda progettazione e realizzazione di sistemi informatici e moduli elettronici; progettazione e realizzazione di veicoli; gestioni di immobili e editoria.

## 2.2 Formulazione della clausola compromissoria

### *Ambito oggettivo e soggettivo*

L'art. 34, comma 1, d.lgs. n. 5 del 2003 prevede che la clausola possa devolvere ad arbitri alcune ovvero tutte le controversie insorgenti tra i soci ovvero tra i soci e la società che abbiano ad oggetto diritti disponibili relativi al rapporto sociale. La norma prevede ancora che la clausola è vincolante per la società e per tutti i soci (art. 34, comma 3, d.lgs. n. 5 del 2003) e che essa si applica anche alle controversie promosse da amministratori e sindaci o nei loro confronti, solo se previsto dalla clausola stessa; in questo caso, la clausola è vincolante per costoro successivamente all'accettazione del loro incarico (art. 34, comma 4, d.lgs. n. 5 del 2003).

Dall'esame delle clausole arbitrali contenute negli statuti delle 84 s.p.a. analizzate emerge che tutte hanno una formulazione ampia e generale, volta a ricomprendere tutte le controversie, tra soci e tra soci e società, relative al rapporto sociale, incluse quelle promosse da amministratori, liquidatori e sindaci o promosse nei loro confronti. In tre casi, la clausola specifica che sono deferite in arbitrato anche le controversie che possono insorgere tra *"i soci, i loro eredi e aventi causa"*. Di queste, 19 clausole specificano espressamente che sono compromettibili quelle controversie che abbiano ad oggetto: (i) la validità delle deliberazioni assembleari; (ii) l'interpretazione e l'esecuzione dell'atto costitutivo-statuto; (iii) la qualità di socio.

### *Composizione del tribunale arbitrale*

L'analisi ha evidenziato che 59 clausole compromissorie prevedono che a risolvere la controversia sia preposto un collegio arbitrale composto da 3 membri. Solamente 21 clausole prevedono un arbitro unico, mentre 4 società rimettono la scelta tra arbitro unico e collegio alla *"parte che per prima presenta l'istanza per la nomina"*.

### *Autorità di nomina*

Ai sensi dell'art. 34, comma 2, d.lgs. n. 5 del 2003 il potere di nomina di tutti gli arbitri deve spettare ad un soggetto estraneo alla società. Spesso sono le istituzioni arbitrali incaricate di amministrare il procedimento arbitrale dalla clausola compromissoria a nominare gli arbitri; altre volte, la clausola incarica della nomina un soggetto diverso, come ad esempio il presidente del tribunale ovvero il presidente di un ordine



professionale o di un'associazione di categoria; in alcuni casi, la stessa clausola indica più autorità di nomina.

Le clausole arbitrali analizzate prevedono come autorità di nomina:

- il presidente del consiglio notarile del distretto nel cui ambito ha sede la società (1 clausola);
- il presidente dell'ordine degli avvocati del circondario in cui ha sede la società (2 clausole);
- il presidente dell'ordine dei dottori commercialisti nella cui circoscrizione ha sede la società (11 clausole);
- il presidente del tribunale del luogo in cui ha sede la società (44 clausole); il presidente è anche spesso designato come autorità di nomina in sostituzione del soggetto designato nella clausola arbitrale dalle parti, qualora quest'ultimo non provveda;
- in 8 clausole si prevede che l'autorità di nomina sia il presidente di una specifica camera arbitrale, espressamente indicata;
- in 9 clausole si fa solo un generico riferimento al regolamento della camera arbitrale individuata, attribuendo implicitamente alla stessa la funzione di autorità di nomina;
- in 9 casi si prevede che autorità di nomina sia il presidente della camera di commercio indicata nella clausola.

#### *Arbitrato ad hoc o arbitrato amministrato*

Le parti, una volta scelta la strada arbitrale rispetto a quella del giudizio ordinario, possono optare per un arbitrato cosiddetto «amministrato» o, come lo definisce la legge, organizzato «secondo regolamenti precostituiti», oppure un arbitrato *ad hoc*, privo cioè di una struttura istituzionale di riferimento. Nell'arbitrato amministrato, le parti affidano l'organizzazione del procedimento a una camera arbitrale e alla disciplina, contenuta in un regolamento da questa predisposto, che integra il codice di procedura civile. Non sempre la scelta risulta chiaramente espressa; là dove la clausola compromissoria sia silente, l'arbitrato scelto si ritiene essere quello *ad hoc*.

Dall'analisi delle clausole si evince che:

- in 53 clausole è stato scelto l'arbitrato *ad hoc*;
- in 16 clausole è stato scelto l'arbitrato amministrato;

### *Arbitrato rituale o irrituale*

Le parti nella convenzione arbitrale possono stabilire che il procedimento sia rituale o irrituale. Si ha l'arbitrato rituale quando gli arbitri esercitano una funzione giurisdizionale e pronunciano una decisione, chiamata lodo, che ha gli effetti di una sentenza pronunciata dall'autorità giudiziaria ordinaria; per contro, l'arbitrato è libero o irrituale ogniqualvolta le parti si limitino a conferire agli arbitri un mandato ad emettere una risoluzione della controversia avente natura meramente contrattuale, destinata convenzionalmente a sostituire la volontà dei contraenti, i quali si impegnano a considerarla reciprocamente vincolante. Non sempre la scelta risulta chiaramente espressa; là dove la clausola compromissoria sia silente, l'arbitrato si considera rituale.

Dall'analisi delle clausole considerate si evince che:

- le parti hanno preferito il ricorso all'arbitrato rituale in 41 clausole;
- in 16 clausole è stato scelto l'arbitrato irrituale;
- in 5 clausole non viene specificato se l'arbitrato scelto sia rituale oppure irrituale.

### *Decisione secondo diritto o secondo equità*

Nell'arbitrato secondo diritto, gli arbitri, per giungere alla decisione, devono applicare unicamente le norme di diritto regolatrici della materia. Nell'arbitrato secondo equità, invece, gli arbitri possono deviare dal rigore stretto della norma di legge e riferirsi a usi o principi più ampi di giustizia in senso lato, avuto riguardo al caso concreto, ai suoi elementi e alle sue circostanze. Non sempre la scelta risulta chiaramente espressa; là dove la clausola compromissoria sia silente, l'arbitrato scelto si ritiene essere quello di diritto.

Con riferimento all'arbitrato societario, il legislatore ha stabilito che, anche qualora la clausola compromissoria autorizzi gli arbitri a decidere secondo equità ovvero con lodo non impugnabile, questi dovranno rendere un lodo secondo diritto in tutte le ipotesi riguardanti la validità di deliberazioni assembleari oppure quando conoscano incidentalmente di questioni non compromettibili (art. 36, d.lgs. n. 5 del 2003).

Dall'analisi delle clausole si evince che:

- in 45 clausole le parti hanno stabilito che gli arbitri decidano secondo diritto;
- in 12 clausole che decidano secondo equità;

- in 8 clausole l'indicazione risulta poco chiara. Rimane fermo il tenore letterale dell'art. 36 del d.lgs. n. 5 del 2003, e quindi la decisione secondo diritto, nel caso di impugnazione di delibere assembleari e decisione incidentale su questione non compromettibile.

### **3. Profili di internazionalità dell'arbitrato societario e principali esperienze straniere**

Per completare l'analisi e valutare le potenzialità dell'arbitrato societario italiano, occorre considerarlo anche in una prospettiva internazionale. Da un lato, dunque, si esamina l'efficacia della disciplina italiana quando l'arbitrato coinvolge una società italiana ma presenta profili di collegamento con ordinamenti stranieri. Dall'altro, si confronta l'esperienza italiana con le principali legislazioni straniere, al fine di trarre ulteriori spunti di riflessione.

#### **3.1 Problematiche di diritto internazionale privato nell'arbitrato societario "internazionale"**

Nell'era della globalizzazione, l'arbitrato societario che coinvolge società italiane può frequentemente risultare collegato a ordinamenti diversi da quello nazionale. La controversia in cui sia coinvolta una società può infatti presentare elementi di internazionalità ogniqualevolta la stessa risulti collegata a più di un ordinamento statale sia per caratteristiche specifiche della controversia, sia per elementi propri della convenzione arbitrale. Sotto tale profilo possono quindi rilevare: (i) la "nazionalità" straniera della società o di uno o più dei suoi soci (vale a dire il fatto che tale enti siano costituiti ai sensi di una legge straniera); (ii) la residenza o domicilio all'estero dei componenti degli organi amministrativi o di controllo; (iii) la sede amministrativa della società ovvero l'oggetto principale dell'impresa in uno Stato diverso da quello del luogo di costituzione; (iv) l'appartenenza della società a un gruppo controllato da una entità estera; infine (v) l'eventuale quotazione in un mercato regolamentato straniero di titoli emessi da una società di diritto italiano.

Il collegamento con un ordinamento diverso da quello italiano può poi derivare da elementi insiti nella clausola compromissoria: ciò accade ad esempio nel caso in cui la sede dell'arbitrato sia localizzata all'estero o quando ci sia la necessità di riconoscere ed eseguire il lodo in un ordinamento diverso da quello della sede della società o dell'arbitrato.

Il verificarsi di una di tali ipotesi può dare origine a un potenziale concorso di fonti normative e a questioni non espressamente regolate dagli artt. 34-36 del d.lgs. n. 5 del

---

2003, la cui disciplina è stata elaborata sul presupposto che la procedura arbitrale si svolga interamente all'interno del nostro ordinamento.

Una questione centrale che non trova esplicita soluzione all'interno della disciplina societaria è quella della possibilità per le parti di prevedere nella clausola compromissoria inserita nello statuto di una società di diritto italiano che la sede dell'arbitrato sia localizzata al di fuori del territorio nazionale. Tale determinazione comporterebbe, di conseguenza, l'applicazione come *lex arbitri* della legge straniera della sede (dell'arbitrato) in combinazione con la disciplina propria della società e determinerebbe la giurisdizione delle corti dello Stato della sede (dell'arbitrato) per tutti gli aspetti rilevanti, come la costituzione del tribunale arbitrale, il controllo e l'impugnazione del lodo. La libertà di fissare all'estero la sede di un arbitrato che coinvolge una società di diritto italiano potrebbe essere ammessa in via interpretativa, applicando anche in materia societaria la possibilità di deroga della giurisdizione prevista all'art. 4, n. 2 della l. n. 218 del 1995, nei limiti in cui vengono rispettate le disposizioni imperative del d.lgs. 5 del 2003.

Analogamente, sempre in via interpretativa, potrebbe essere affermata la possibilità di deferire in arbitrato la controversia che coinvolge una società di diritto italiano assoggettando la procedura arbitrale al regolamento arbitrale di un'istituzione arbitrale straniera.

Un'ulteriore più complessa questione concerne la possibilità per le società di diritto italiano di prevedere l'arbitrato, quando siano quotate su mercati regolamentati stranieri che consentono o addirittura impongono il ricorso all'arbitrato societario. Il problema si pone poi anche nella situazione inversa, qualora sia una società di diritto straniero, il cui statuto preveda l'arbitrato societario, a quotarsi su un mercato regolamentato italiano. La questione pone peraltro, ai fini della determinazione dell'arbitrabilità, un tema preliminare di qualificazione della materia coinvolta, dovendosi definire se rilevi in esso il diritto societario ovvero il diritto dei mercati finanziari.

Da ultimo, tra le problematiche che possono sorgere nell'arbitrato societario "internazionale", resta da accertare la possibilità che società di diritto straniero possano fare ricorso alla disciplina italiana dell'arbitrato societario.

Molte delle questioni sopra indicate possono già risolversi sul piano interpretativo, anche coordinando gli artt. 34-36 del d.lgs. n. 5 del 2003 con la disciplina dell'arbitrato contenuta nel codice di rito e con la l. n. 218 del 1995 di riforma del sistema di diritto

internazionale privato, oltre che con fonti di diritto europeo quando entrano in rilievo società di Stati membri dell'UE. Fare chiarezza anche su questi temi in sede di novellazione della disciplina dell'arbitrato societario, tuttavia, potrebbe essere utile per aumentare la certezza e la prevedibilità del regime applicabile, e ciò potrebbe produrre indirettamente effetti virtuosi sugli investimenti stranieri. E' infatti opinione diffusa che il poco efficiente funzionamento della giustizia civile italiana spesso rappresenta un fattore dissuasivo per tali investimenti e gli imprenditori stranieri, anche nel settore delle controversie societarie, come già accade in altri settori, potrebbero preferire il ricorso ad una giustizia arbitrale non "domestica" e conforme alle prassi del c.d. arbitrato commerciale internazionale.

### 3.2 Una rassegna delle principali esperienze straniere

Una, seppur sintetica e non esaustiva, ricognizione dell'esperienza straniera in materia di arbitrato societario può offrire ulteriori spunti di riflessione per la formulazione di proposte, operative e normative, volte a rafforzare lo strumento dell'arbitrato come mezzo di risoluzione delle controversie endosocietarie. In particolare, sono stati considerati quei paesi che, come la Spagna o il Brasile, si sono dotati di una legislazione specifica sull'arbitrato societario. Al riguardo, si fa presente che tanto la legge spagnola quanto quella brasiliana prevedono espressamente l'introduzione di una clausola arbitrale nello statuto delle società, ma non dettano una disciplina organica sull'arbitrato societario, come invece prevista in Italia dal d.lgs. n. 5 del 2003.

A questi paesi si è aggiunta recentemente la Russia, con una legge federale, entrata in vigore il 1° febbraio 2017<sup>10</sup>. Anche in Portogallo è stato presentato, nella prima metà del 2016, un progetto di legge in materia.

Si ricorda infine che in Svezia, disposizioni in materia di arbitrato societario sono contenute nella legislazione relativa alle società<sup>11</sup>.

Questa sintetica ricognizione della legislazione straniera si concentra su cinque profili: (i) l'arbitrabilità soggettiva, e cioè l'ambito soggettivo di applicazione dell'arbitrato societario; (ii) l'arbitrabilità oggettiva, e cioè l'individuazione delle controversie

<sup>10</sup> Con due leggi federali, approvate dalla Duma, è stata dichiarata l'arbitrabilità delle controversie societarie: (i) una si applica generalmente agli arbitrati domestici e, dove espressamente specificato, agli arbitrati internazionali; (ii) l'altra emenda la legge Federale Russa n. 5338-1, con cui la Russia ha adottato la UNCITRAL Model Law nel 1993.

<sup>11</sup> [The Swedish Companies Act \(SFF 2005:551\)](#)

societarie compromettibili; (iii) le modalità di previsione della clausola arbitrale statutaria; (iv) il meccanismo di nomina degli arbitri e altri profili procedurali; (v) l'esigenza di trasparenza del procedimento e del lodo.

Ulteriori spunti di riflessione vengono poi tratti da alcuni riscontri preliminari sull'esperienza di paesi che invece non hanno un regime speciale, in particolare la Francia, la Germania, il Regno Unito e gli Stati Uniti, e dalle principali considerazioni svolte dall'OCSE sul ruolo dell'arbitrato per rafforzare la *corporate governance* delle società, anche quotate.

(i) *Arbitrabilità soggettiva*

Come già ricordato, l'art. 34 del d.lgs. n. 5 del 2003 prevede che la disciplina italiana sull'arbitrato societario si applichi a tutte le società commerciali, ad eccezione di quelle che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio. Si tratta questa di una particolarità della disciplina italiana, dato che sia la Legge arbitrale spagnola (L. 60 del 2003, come modificata dalla L. 11 del 2011) sia quella brasiliana (Legge arbitrale No. 9.307 del 1996, modificata dalla L. 13.129 del 2015) prevedono che la disciplina specifica dell'arbitrato societario si applichi, rispettivamente, a tutte le *sociedades de capital* che abbiano nazionalità spagnola, come regolate dalla Ley de Sociedades de Capital (Artt. 1.1 e 8 della LSC), e alle *sociedades anônimas* che abbiano inserito una *convenção de arbitragem* nello statuto di una società, senza distinzione alcuna tra società quotate e non quotate.

Particolarmente interessante è l'esperienza brasiliana, dove la previsione di una clausola arbitrale statutaria è requisito necessario per la quotazione nel segmento "Novo Mercado" della Borsa di San Paolo, segmento caratterizzato da requisiti di *corporate governance* più stringenti. La Borsa di San Paolo ha istituito una Camera Arbitrale incaricata di amministrare i procedimenti di arbitrato societario relativi alle società quotate.

Anche la legge svedese consente il ricorso all'arbitrato per le controversie societarie alle società quotate, e ne disciplina in modo speciale il profilo dei costi (quelli relativi al compenso degli arbitri) che devono essere sostenuti dalla società.

La legge russa, invece, vieta la previsione di una clausola statutaria per arbitrato alle società che hanno più di 1000 azionisti e alle società quotate.

*(ii) Arbitrabilità oggettiva*

Il criterio generale per definire la compromettibilità di una controversia è, in tutti gli ordinamenti considerati, il riferimento alla disponibilità del diritto oggetto della lite. Nessuna delle legislazioni esaminate detta disposizioni *ad hoc*; tuttavia la disciplina spagnola prevede che, se sono impugnate le delibere assembleari invalide, i soci o gli amministratori dovranno obbligatoriamente deferire la controversia in arbitrato amministrato da una istituzione arbitrale e la scelta del/degli arbitri è anch'essa affidata all'istituzione arbitrale individuata. Si desume da ciò che il legislatore ha voluto riconoscere la compromettibilità in arbitri dell'impugnazione delle delibere assembleari, prevedendo però alcune cautele quanto al meccanismo di nomina degli arbitri e, più in generale, alla gestione dell'arbitrato.

La disciplina russa distingue tra controversie societarie che non sono arbitrabili (come ad esempio quelle relative alla convocazione dell'assemblea dei soci o all'esclusione di un socio) e le altre che possono essere decise da arbitri al ricorrere di quattro condizioni: (i) la sede dell'arbitrato deve essere in Russia; (ii) l'arbitrato deve essere amministrato da un'istituzione arbitrale che abbia ricevuto una speciale autorizzazione governativa; (iii) le clausole arbitrali inserite negli statuti dovranno essere firmate da tutti i soci e dalla società stessa; (iv) l'istituzione arbitrale che amministra l'arbitrato deve prevedere regole speciali per le controversie societarie.

*(iii) Previsione della clausola arbitrale statutaria*

Tanto la legge italiana quanto la legge spagnola prevedono che, per l'introduzione in uno statuto di una società di capitali di una clausola compromissoria, devono essere rispettate le maggioranze previste per le assemblee straordinarie per l'adozione di qualsiasi altra modifica statutaria. Più dettagliatamente, le discipline italiana e spagnola prevedono il valido inserimento della clausola arbitrale nell'atto costitutivo (o statuto) solo quando vi consentano i soci che rappresentano almeno i due terzi del capitale della società.

La legislazione brasiliana richiede invece la maggioranza semplice dei soci presenti in assemblea; un quorum più elevato potrebbe essere richiesto attraverso un'apposita clausola statutaria, solo nelle società che non hanno titoli quotati.



---

L'art. 34, comma 6, del d.lgs. n. 5 del 2003 prevede il diritto di recesso per soci assenti o dissenzienti, da esercitarsi entro 90 giorni dalla delibera assembleare con la quale è stata introdotta la clausola arbitrale nello statuto.

La legislazione spagnola non prevede il diritto di recesso e dispone che, una volta approvata la modifica statutaria, tutti i soci (inclusi gli assenti e i dissenzienti) sono vincolati dalla clausola arbitrale.

La legislazione brasiliana riconosce il diritto di recesso ai soci dissenzienti o assenti, ma prevede che debba essere esercitato entro 30 giorni dall'adozione della delibera. Tale diritto è tuttavia escluso per le società quotate, quando la previsione della clausola arbitrale statutaria sia richiesta come requisito per la quotazione in un segmento di borsa e per le società aperte con azioni liquide e diffuse nel mercato.

#### *(iv) Nomina degli arbitri e altri profili procedurali*

Come già illustrato, la disciplina italiana prevede che nella clausola arbitrale vengano indicati il numero e le modalità di nomina degli arbitri. Tuttavia, il potere effettivo di nomina di tutti gli arbitri deve essere conferito, a pena di nullità, a un soggetto estraneo alla società. Se questo non vi provvede, la nomina è richiesta al Presidente del tribunale del luogo in cui la società ha sede legale.

Sul punto, la disciplina spagnola richiede invece che le autorità investite del potere di nomina degli arbitri siano le istituzioni arbitrali solo quando la controversia abbia ad oggetto l'impugnazione di una delibera assembleare, ma non pone vincoli negli altri casi.

Nulla dispone invece la legge brasiliana. Il regolamento di arbitrato della Camera Arbitrale della Borsa di San Paolo prevede che gli arbitri (arbitro unico o collegio di tre arbitri) siano nominati dalle parti, e inoltre prevede la nomina da parte della Camera stessa nel caso in cui le parti non raggiungano un accordo. L'arbitro unico e il Presidente del collegio arbitrale devono essere nominati tra i membri permanenti della Camera Arbitrale, che predispone un'apposita lista.

In entrambi gli ordinamenti, spagnolo e brasiliano, le istituzioni arbitrali predispongono delle liste di arbitri; attraverso questo sistema, le istituzioni garantiscono la massima trasparenza e pubblicità nel procedimento di nomina degli arbitri.

In relazione ad altri profili procedurali, secondo la disciplina italiana, gli arbitri sono obbligati a decidere secondo diritto, anche se la clausola compromissoria li autorizza a decidere secondo equità, quando sono chiamati a decidere sull'impugnazione di una delibera assembleare.

Nessuna disposizione specifica è prevista al riguardo con riferimento all'arbitrato societario nei sistemi vigenti in Brasile e in Spagna; la questione è dunque regolata dal diritto generale sull'arbitrato. In particolare, secondo la legge brasiliana, gli arbitri devono sempre decidere secondo diritto solo se una delle parti in arbitrato è una pubblica amministrazione (*administração pública*). La legge arbitrale spagnola ammette che i soci possano autorizzare gli arbitri a decidere secondo equità nella clausola arbitrale.

#### (v) *Trasparenza*

In Italia la domanda di arbitrato proposta dalla società o in suo confronto è depositata presso il registro delle imprese ed è accessibile ai soci.

La legislazione spagnola non prevede la pubblicazione della domanda di arbitrato, ma dispone che i lodi relativi all'annullamento delle delibere assembleari vengano iscritti nel *Registro Mercantil* (oltre che un estratto del lodo sul BORME - Boletín Oficial del Registro Mercantil) così assicurando la massima trasparenza e pubblicità.

In Brasile la questione non è disciplinata dalla legge. Tuttavia, il regolamento di arbitrato della Camera Arbitrale della Borsa di San Paolo prevede la pubblicazione di estratti (anonimi) dei lodi arbitrali che possono essere raggruppati per materia, nel rispetto del principio di confidenzialità dell'arbitrato fatto proprio dallo stesso regolamento.

#### *Paesi che non hanno una disciplina sull'arbitrato societario*

Con riguardo invece a quei paesi che non si sono dotati di una disciplina specifica, si indicano le seguenti considerazioni preliminari:

- quanto all'arbitrabilità soggettiva,
  - in Germania generalmente si ritiene che tutte le società di capitali possano deferire le controversie societarie in arbitrato;

- in Francia, in base al Codice di Commercio, l'arbitrabilità sussiste per tutte le società di persone/capitali, tranne per la "*société civile immobilière*" e per le società in cui lo Stato possiede una partecipazione;
  - anche nel Regno Unito, si ritiene che gli statuti di tutte le società, comprese quelle che fanno ricorso al capitale di rischio, possano contenere clausole compromissorie;
  - negli Stati Uniti, invece, vi sono state tradizionalmente forti resistenze della SEC verso l'uso dello strumento dell'arbitrato per le *public companies*, anche se un paio di recenti decisioni lo permettono, mentre è pacifico l'uso dell'arbitrato nelle *close companies*;
- quanto all'arbitrabilità oggettiva,
- è principio generalmente riconosciuto che sono arbitrabili tutte le controversie che abbiano ad oggetto diritti disponibili relativi al rapporto sociale;
  - nel diritto francese, tenendo anche conto del *favor arbitrati*, possono essere oggetto di arbitrato le seguenti materie: (i) conflitti derivanti/riguardanti patti parasociali; (ii) conflitti derivanti dalla vendita di azioni; più incerti sono i confini dell'arbitrabilità delle controversie relative (iii) alle delibere adottate dall'assemblea dei soci ("*assemblée générale*"); (iv) ai profili di responsabilità degli esponenti aziendali; (v) alla nomina di un amministratore ad hoc e, più in generale, alle controversie relative alla tutela della minoranze; (vi) alla nullità della società;
  - nel diritto tedesco la giurisprudenza ha posto taluni limiti, quando oggetto dell'arbitrato sia l'impugnazione di delibere assembleari;
- quanto alla nomina degli arbitri,
- la giurisprudenza e dottrina tedesche ritengono che la clausola compromissoria debba prevedere il numero e le modalità di nomina degli arbitri. Qualora manchi l'indicazione del numero ovvero le parti non si siano accordate, gli arbitri saranno tre. In ogni caso, l'autorità di nomina degli arbitri è attribuita all'autorità giudiziaria territorialmente interessata, ossia la Corte d'appello – *Oberlandesgericht* – nel cui circondario ha sede l'arbitrato.

- negli altri ordinamenti esaminati, di regola si fa riferimento alla disciplina generale che rimette la scelta degli arbitri all'autonomia delle parti da esplicitarsi nella clausola compromissoria;
- quanto alla trasparenza,
- in Germania vige il principio per cui deve essere data la possibilità a tutti i soci di (i) essere informati sul procedimento arbitrale e (ii) partecipare allo stesso (principio riveniente dalle norme procedurali attinenti al rito giudiziario). Per tal via, si ritiene che il consiglio di gestione abbia l'obbligo, mediante iscrizione nei registri societari, di rendere immediatamente noto il fatto che è pendente una controversia arbitrale, nonché la data fissata per la relativa udienza. Non solo, in ipotesi di impugnazione di deliberazioni assembleari, si ritiene che tutte le impugnazioni proposte contro una stessa delibera debbano essere riunite al fine di essere trattate e decise insieme.

#### *Considerazioni dell'OCSE sull'arbitrato societario*

La *Corporate Affairs Division* dell'OCSE si è occupata del tema arbitrato e *corporate governance*, con riferimento tanto alle società chiuse quanto alle società aperte, come veicolo per rafforzare la tutela degli azionisti e incoraggiare gli investitori esteri, soprattutto nei mercati emergenti. Nei Principi di *Corporate Governance* dell'OCSE<sup>12</sup>, a partire dalla versione del 2004, è stata posta particolare enfasi nel sottolineare l'importanza di meccanismi di *enforcement* necessari a garantire l'effettività delle regole di corretto governo societario che i principi intendono promuovere.

Sul tema dell'arbitrato societario sono stati organizzati due incontri: il primo, insieme all'UNCITRAL, svoltosi nel 2003 a Vienna e il secondo, nel 2006, a Stoccolma<sup>13</sup>.

<sup>12</sup> G20/OCSE Principles of Corporate Governance: <http://www.OCSE-ilibrary.org/docserver/download/2615021e.pdf?expires=1480500749&id=id&accname=guest&checksum=7F078271FFF58C58DD0C4207CE851F42>

<sup>13</sup> Nell'incontro svoltosi nel 2003, è stata riconosciuta la specificità delle controversie endosocietarie; in quella sede, veniva analizzata la diversa diffusione dell'arbitrato come mezzo per la soluzione di controversie endosocietarie in diverse giurisdizioni, e venivano riconosciuti i maggiori ostacoli che incontra l'arbitrato inerente società con titoli quotati rispetto a quello relativo a società cosiddette chiuse (*privately held companies*); ciononostante, si registrava una tendenza crescente all'utilizzo dell'arbitrato come mezzo di soluzione anche delle controversie tra società quotate e i loro soci, a dispetto delle difficoltà legali, di *policy* e pratiche che esso solleva. Successivamente, nel marzo 2006, l'OCSE, insieme con lo Stockholm Centre for Commercial Law, avviava un programma, coinvolgendo numerosi esperti appartenenti sia al settore pubblico sia a quello privato ed organizzazioni internazionali non governative, al fine di valutare i

Inoltre, le discussioni sull'effettività dell'*enforcement* e sulla necessità di predisporre meccanismi efficienti di soluzione delle controversie in materia societaria sono state affrontate diffusamente anche nell'ambito delle *Regional Corporate Governance Roundtables* che l'OCSE organizza in varie parti del mondo.

Nell'ambito di questi incontri, sono state raccolte le insoddisfazioni e le incertezze degli investitori nei confronti dei *regulatory judicial enforcements*, tanto da far emergere l'arbitrato come metodo alternativo più efficiente in termini di tempi e costi, imparziale e "confidenziale" rispetto al procedimento ordinario in corte.

Quanto alla questione del rapporto tra l'arbitrato sulle controversie societarie (*ACLD - arbitration of corporate law disputes*) e la *corporate governance*, è emerso che, benché l'arbitrato in materia societaria sia diffuso in molte giurisdizioni, ci sono ancora alcune disposizioni procedurali e tecniche che ostacolano il ricorso all'arbitrato per controversie societarie. Inoltre il ricorso all'arbitrato per controversie che nascono in seno alle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio è maggiormente ostacolato rispetto alla possibilità di deferire in arbitri controversie relative a società "a capitale privato". E' questo un *trend* di cui si auspica il superamento: di qui l'importanza, sottolineata dall'OCSE, di avviare programmi di *policy* volti a incoraggiare l'adozione di meccanismi di *enforcement* adeguati.

Altro tema centrale è quello delle difficoltà legate all'esecuzione dei lodi arbitrali originate, in primo luogo, dalla scarsa diffusione della cultura arbitrale nei paesi emergenti, che rischia di vanificare l'efficacia della Convenzione di New York per il riconoscimento e l'esecuzione dei lodi stranieri; altro elemento di difficoltà è data dalla mancata ratifica o difforme interpretazione della *Model Law* dell'UNCITRAL in alcune legislazioni.

#### **4. Alcune proposte per la valorizzazione dell'arbitrato societario**

Dall'analisi svolta emerge che il modello di arbitrato societario delineato dalla disciplina italiana presenta notevoli profili di interesse e riveste una posizione peculiare nel panorama internazionale.

---

costi necessari per orientare i legislatori di paesi non appartenenti all'OCSE a strutturare le riforme necessarie per disciplinare nei rispettivi paesi l'arbitrato endosocietario per le società quotate e dettare le direttive pratiche per la protezione dei diritti degli azionisti.

Si tratta, infatti, di una disciplina che affronta in modo organico i diversi profili che sono propri dell'arbitrato in materia societaria, quali, ad esempio, quelli relativi all'ambito di efficacia soggettiva e oggettiva della clausola compromissoria e del lodo, alla previsione della clausola compromissoria nello statuto, al meccanismo di nomina degli arbitri, alla conoscibilità del procedimento arbitrale da parte di tutti i soci, alla partecipazione di terzi al procedimento arbitrale.

La previsione di un regime speciale per l'arbitrato in materia societaria rappresenta sicuramente un elemento di competitività del sistema: esso offre un'opzione alternativa alla giustizia ordinaria, ancora percepita come un ostacolo agli investimenti, soprattutto esteri, e una migliore conoscibilità delle regole applicabili.

Ci sono però alcuni profili sui quali appare opportuno sollecitare un intervento del legislatore per migliorare l'impianto normativo, anche in considerazione del disegno di legge di modifica del processo civile all'esame del Senato e delle proposte recentemente formulate dalla Commissione sulle ADR costituita dal Ministero della Giustizia.

In primo luogo, occorre risolvere le incertezze che ancora permangono circa l'arbitrabilità delle controversie in materia societaria. A questo proposito, sarebbe auspicabile riconoscere la compromettibilità di tutte le controversie relative al rapporto sociale, indipendentemente dal riferimento alla disponibilità del diritto controverso che assume un significato diverso nel contesto societario, ad eccezione delle sole controversie in cui è previsto l'intervento obbligatorio del pubblico ministero. Si tratta di un'impostazione che riprende principi già contenuti nella legge delega del 2001 e che valorizzerebbe ulteriormente il ruolo dell'autonomia privata nella definizione degli assetti organizzativi dell'impresa. Questa scelta dovrebbe essere accompagnata da adeguate misure di salvaguardia, come, ad esempio, la previsione in base alla quale gli arbitri devono decidere le controversie secondo diritto e la previsione dell'impugnabilità del lodo per violazione delle norme di diritto applicabili al merito delle controversie. Coerente con questa impostazione è altresì la soluzione, già prevista dal d.lgs. n. 5 del 2003, di affidare la nomina degli arbitri a un soggetto terzo estraneo alla società. Questa previsione potrebbe essere rafforzata disponendo l'intervento del presidente del tribunale altrimenti competente nel caso in cui il terzo non provveda entro un termine adeguato.

In secondo luogo, andrebbe valutata, sempre in una prospettiva *de iure condendo*, l'opportunità di eliminare il divieto di arbitrato per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, consentendo così a tutte le società di poter optare per la

soluzione arbitrale delle controversie endosocietarie. E' la stessa compagine azionaria delle società quotate che potrebbe ritenere la soluzione arbitrale più efficiente, e dunque preferibile, rispetto al ricorso alla giustizia ordinaria. Una soluzione di apertura per le società quotate appare dunque preferibile anche alla luce delle esperienze straniere che già vanno in questa direzione. Questa apertura potrebbe essere accompagnata da alcune cautele che risponderebbero anche alle principali obiezioni espresse, da parte della dottrina, rispetto alla utilizzazione dello strumento arbitrale nelle società quotate. In particolare, si potrebbe ad esempio pensare di incoraggiare il ricorso all'arbitrato amministrato quando è coinvolta una società che fa ricorso al mercato del capitale di rischio; l'arbitrato amministrato potrebbe infatti costituire una valida soluzione al problema del potenziale numero elevato di partecipanti all'arbitrato e alla questione dei costi della procedura. Il ricorso all'arbitrato amministrato potrebbe poi facilitare la previsione di meccanismi di pubblicazione in forma anonima dei lodi, per creare una giurisprudenza arbitrale di riferimento in materia societaria, senza pregiudicare la riservatezza dell'arbitrato stesso. Una soluzione in questo senso è adottata dalla Camera arbitrale della Borsa di San Paolo del Brasile.

In terzo luogo, sarebbe opportuno chiarire a livello normativo alcune questioni relative ai profili internazionali dell'arbitrato societario. In particolare, dovrebbero essere regolate: (i) la possibilità per le parti di prevedere nella clausola compromissoria inserita nello statuto di una società di diritto italiano che la sede dell'arbitrato sia localizzata al di fuori del territorio nazionale; (ii) la possibilità di assoggettare la procedura arbitrale ai regolamenti di istituzioni arbitrali straniere; (iii) la possibilità per le società di diritto italiano di prevedere l'arbitrato quando siano quotate su mercati regolamentati stranieri, che consentono, o addirittura impongono, il ricorso all'arbitrato societario e viceversa; (iv) la possibilità per società di diritto straniero, i cui statuti prevedano l'arbitrato societario, di quotarsi su un mercato regolamentato italiano; (v) la possibilità che società di diritto straniero possano fare ricorso alla disciplina italiana dell'arbitrato societario.

Ancora, sarebbe opportuno chiarire che il modello legislativo di arbitramento societario è esclusivo (in linea con la giurisprudenza della Corte di Cassazione che esclude il cd. doppio binario) e che le previsioni delle clausole compromissorie statutarie non conformi sono sostituite di diritto.

Altro profilo da considerare in sede di modifica normativa è quello della trasparenza e della conoscibilità del procedimento arbitrale. Il d.lgs. 5 del 2003 già prevede l'obbligo di depositare la domanda di arbitramento societario presso il Registro delle imprese. Questa disposizione potrebbe essere rafforzata, prevedendo un termine per il deposito

---

e sanzionando il mancato deposito sul piano processuale (ad esempio prevedendo la improcedibilità dell'arbitrato). Si potrebbe anche pensare di estendere l'obbligo di deposito alla comparsa di risposta.

Infine, sarebbe opportuno ampliare i poteri cautelari degli arbitri. Attualmente, in base alla disciplina generale sull'arbitrato, gli arbitri non possono concedere provvedimenti cautelari. Il d.lgs. 5 del 2003 prevede invece che, in materia societaria, gli arbitri possano disporre la sospensione dell'efficacia della delibera assembleare oggetto di decisione arbitrale. Sarebbe dunque auspicabile che gli arbitri potessero concedere anche altri provvedimenti cautelari. Anche in questo caso, la modifica normativa potrebbe essere accompagnata da adeguate cautele: ad esempio si potrebbe prevedere un meccanismo di *opting out* in base al quale gli arbitri possano concedere provvedimenti cautelari in assenza di diversa disposizione delle parti.