

Alma Mater Studiorum – Università di Bologna

**DOTTORATO DI RICERCA**

**Diritto delle società e dei mercati finanziari**

**Ciclo XIX**

**Settore/i scientifico disciplinari di afferenza: IUS/04**

*I poteri gestori dei soci nella società per azioni*

**Presentata da: dott.ssa Sara Nocella**

**Coordinatore Dottorato**

**Chiar.mo Prof. Francesco Cavazzuti**

**Relatore**

**Chiar.mo Prof. Avv. Marco Lamandini**

**Esame finale anno 2008**

## **INDICE**

INTRODUZIONE.....	p. 4
-------------------	------

### ***CAPITOLO I***

#### **IL RAPPORTO TRA SOCI E AMMINISTRATORI NELLA STORIA DEI CODICI DI COMMERCIO**

1. Dalle Compagnie delle Indie al Codice di commercio del 1865.....	p. 7
2. Il Codice di commercio del 1882.....	p. 14
3. Conclusioni temporanee.....	p. 19

### ***CAPITOLO II***

#### **LA GESTIONE DELL'IMPRESA E IL POSSIBILE INTERVENTO DEI SOCI: UN CONFLITTO ALL'INTERNO DELL'IMPRESA AZIONARIA**

1. Il Codice Civile del 1942 e il “compromesso” nell’art. 2364 n. 4.....	p. 24
2. La riforma del Codice Civile ad opera del d.lgs. n. 6 del 2003.....	p. 32
2.1 Il carattere imperativo del sistema legale di competenze.....	p. 38
3. Personalità giuridica e managerialismo: due strumenti per esigenze convergenti.....	p. 44
4. Le teorie contrattualistiche.....	p. 51
5. Potere e responsabilità.....	p. 55
6. La separazione della proprietà dall’impresa... ..	p. 63

6.1 ( <i>segue</i> ) ... e sua <i>ratio</i> .....	p. 70
7. Conclusioni.....	p. 77

### *CAPITOLO III*

#### IL SISTEMA LEGALE DI COMPETENZE: APPLICAZIONI

1. Le autorizzazioni e i pareri.....	p. 82
2. Il problema delle competenze “implicite”.....	p. 92
2.1 ( <i>segue</i> ) l’art. 2361 c.c. e la nozione di oggetto sociale.....	p.107
2.2 ( <i>segue</i> ) l’effetto devolutivo.....	p.121
3. Il ruolo degli azionisti nelle società con sistema dualistico.....	p.127
 BIBLIOGRAFIA.....	 p.137

## *Introduzione*

Nel 1938, il De Gregorio poteva a ragione sostenere che per «un'esigenza logica ... il solo organo essenziale di una società anonima è l'assemblea dei soci ...; mentre ogni altro organo ... deriva i suoi poteri da ragioni di opportunità pratiche»<sup>1</sup>; quindi, esclusivamente per una *necessità giuridica*, determinata dal dettato legislativo, una società *deve* essere gestita da un organo amministrativo. Sebbene le conclusioni cui giungeva, poi, l'Autore in merito alla distribuzione del potere gestorio tra i due organi, nel tipo della società anonima, non fossero impermeabili alle critiche dei colleghi dell'epoca<sup>2</sup>, o comunque non altrettanto condivise, la premessa ora ricordata costituisce, invece, senza dubbio una pietra miliare della dottrina giuscommercialistica, quantomeno a far data dalle prime codificazioni del XIX secolo, nelle quali la natura del tipo societario e la sua organizzazione erano ormai stabilizzate in termini sostanzialmente simili a quelli odierni.

In effetti, a voler rintracciare un filo conduttore del percorso storico lungo il quale si è andato sviluppando il tipo della società per azioni, dalle origini fino ai nostri giorni, lo si potrebbe rilevare proprio in questa antitesi senza soluzione tra la *necessità logica* dell'organo assembleare e la *necessità giuridica* dell'organo amministrativo; un'antitesi che, determinata innanzitutto dalla difficoltà di conciliare gli opposti interessi sottesi all'imprescindibile presenza di entrambi, ma non meno da influenze ideologiche e ragioni economiche, ha segnato in modo alterno l'assetto di poteri interno alla società per azioni e lo stesso profilo funzionale del tipo.

---

<sup>1</sup>DE GREGORIO A., *Delle società e delle associazioni commerciali*, in *Il codice di commercio commentato*, coordinato da L. Bolaffio - A. Rocco - C. Vivante, Torino, UTET, 1938, N. 159, 209 (corsivo aggiunto).

<sup>2</sup>V., *infra*, Cap. 2, par. 1, spec. nota 62.

L'intervento legislativo di riforma delle società di capitali, ad opera del D. Lgs. n. 6 del 2003, disciplinando nuovamente le rispettive sfere di competenza dei due organi, in particolare con riguardo alla titolarità della gestione sociale, costituisce solo l'ultima tappa di questo percorso e, in questa sede, l'occasione storica per tornare ad analizzare cause e significati, nella prospettiva di poter meglio individuare la reale portata delle norme vigenti.

Scopo della presente trattazione è, infatti, quello di determinare misura e contenuto delle prerogative dei soci in merito alla gestione dell'impresa azionaria rispetto a quelle riconosciute all'organo amministrativo nell'ambito dell'ordinamento societario italiano: in particolare, il tentativo è quello di individuare, più che le singole ipotesi di intervento dei soci sulla gestione sociale determinate dalla legge, la norma generale in materia di competenza gestoria sulla quale poter ricostruire l'intero sistema di distribuzione dei poteri in tale ambito e il corretto rapporto fra regola ed eccezione.

La determinazione di tali prerogative verrà effettuata sulla base di un'analisi esegetica del dato normativo offerto all'interprete, condotta alla luce delle linee direttrici teorico-sistematiche emergenti nell'ordinamento, che si riterranno idonee a delineare il "*prius* logico" del contenuto di tali prerogative: la funzione e la legittimità del loro riconoscimento in capo ai soci o agli amministratori.

A tal fine, verrà sinteticamente ripercorso lo sviluppo storico dell'istituto della società per azioni, che si rivelerà funzionale, ad un'attenta rilettura, da un lato, a mettere in discussione, o anche solo circoscrivere, proprio la premessa indicata in apertura - la *razionalità* del carattere necessario dell'assemblea dei soci; dall'altro, a evidenziare, una funzione differente del tipo della società per azioni, legata essenzialmente all'organizzazione dei fonti di finanziamento per l'esercizio dell'attività d'impresa.

L'analisi delle elaborazioni teoriche avanzate dalla dottrina giuseconomica sulla natura della società e dell'impresa, poi, consentirà di rilevare un principio

regolatore specifico sotteso alla distribuzione dei poteri gestori tra le diverse componenti individuabili. Tale principio verrà identificato, principalmente, con la necessità di garantire corrispondenza fra le categorie del *potere* e del *rischio*, una corrispondenza necessaria nella misura in cui la stessa sia idonea ad assicurare il maggior grado possibile di *razionalità* (o di *professionalità*) nell'esercizio dell'attività di impresa.

Associando tale principio regolatore alla specifica funzione socio-economica del contratto di società per azioni, sarà possibile affermare la progressiva inidoneità, agli occhi del legislatore e relativamente a questo specifico tipo societario, della proprietà del capitale di rischio quale fattore legittimante l'attribuzione di poteri gestori, rispetto allo scopo perseguito di assicurare un livello maggiore di professionalità nell'esercizio degli stessi: scopo che risulta perseguito, dalla lettura del dato normativo, attraverso l'imposizione di specifici canoni di responsabilità in capo ai membri dell'organo amministrativo e l'attribuzione di una competenza esclusiva e generale alla gestione dell'impresa.

Gli elementi indicati potranno, inoltre, mettere in rilievo caratteristiche tipologiche della società per azioni che tendono ad escluderla dall'ambito della nozione dell'art. 2247 c.c., rendendo difficilmente predicabile in tale forma organizzativa l'"esercizio di comune" dell'attività di impresa da parte dei soci.

**Capitolo 1**  
***Il rapporto tra soci e amministratori nella storia dei Codici di commercio***

**1. Dalle Compagnie delle Indie al Codice di commercio del 1865**

Nonostante i diversi tentativi compiuti dagli storici del diritto per poter rintracciare in usi o istituti anteriori i caratteri peculiari della società per azioni<sup>3</sup>, è solo alle grandi Compagnie delle Indie del XVII secolo che sembra si possa far risalire, senza soluzione di continuità, l'origine di tale tipo societario<sup>4</sup>. In queste società, costituite per lo svolgimento di colossali imprese commerciali insieme a nuove spedizioni coloniali nelle Indie orientali e nel Nuovo Mondo, e diffuse rapidamente soprattutto in Olanda, Inghilterra e Francia, si ritrovano insieme, per la prima volta, l'elemento dell'autonomia patrimoniale perfetta della società e l'esistenza di vere e proprie azioni, titoli di partecipazione rappresentativi

---

<sup>3</sup> Ci si riferisce, in particolare, al GOLDSCHMIDT, *Storia universale del diritto commerciale*, 1864, trad. it. di V. Pauchain e A. Scialoja, Torino, 1913, 228 ss., il quale ha tentato di far risalire l'origine dell'anonima alle cosiddette "maone" genovesi, sviluppatesi tra il XIV e XVI secolo, la cui base risiedeva nel prestito fruttifero in favore dello Stato, garantito prima con la vendita delle imposte e poi con monopoli commerciali nelle colonie conquistate. Non sono mancati, peraltro, altri tentativi tesi ad individuare collegamenti dell'anonima ora con le associazioni di portatori di titoli del debito pubblico, come il Banco di S. Giorgio genovese, o ancora con le *Rhederein* di tradizione germanica (società minerarie, di armatori o dei mulini): per un'analisi di questi ed altri tentativi, v. lo stesso GOLDSCHMIDT, *op. loc. cit.* e UNGARI, *Profilo storico del diritto delle anonime in Italia*, Roma, 1974, 19 ss., ove, in entrambi, un'ampia bibliografia. Per un contributo più recente alla valorizzazione di tali precedenti, che non arriva comunque a contraddire le tesi sostenute dagli Autori citati nella nota successiva, vedi anche FERRARINI, *Origins of Limited Liability Companies and Company Law Modernisation in Italy: A Historical Outline*, in Ce.di.F. Working Paper Series, WP 5-2002.

<sup>4</sup> Vedi, soprattutto, VIGHI, *Notizie storiche sugli amministratori ed i sindaci delle società per azioni anteriori al codice di commercio francese*, 1898, ripubblicato in *Rivista delle società*, 1960, 672 ss., cui si deve la prima confutazione in Italia delle tesi del Goldschmidt; GALGANO, *Storia del diritto commerciale*, Bologna, Il Mulino, 1976, 61 ss.; UNGARI, *op. cit.*, 21 ss.

dell'investimento di capitale di rischio, liberamente trasferibili. E la novità è tale che, sia in Olanda, dove viene fondata una delle primissime Compagnie del genere<sup>5</sup>, sia in Francia, dove sotto il regno di Luigi XIV e il consiglio dell'abile Colbert se ne incentiva la costituzione persino attraverso la concessione di titoli nobiliari agli investitori<sup>6</sup> – ma non solo<sup>7</sup> - tali società non potranno esistere se non per volontà regia, attraverso le *chartes royales* o gli *act of incorporation*. Tali Compagnie sono, perciò, considerate veri e propri istituti di diritto pubblico<sup>8</sup>, sottoposti non solo ad un penetrante controllo, ma anche ad una direzione dell'impresa di natura pubblicistica: lo Stato le fonda, concedendo il “privilegio” della responsabilità limitata ai mercanti – e a coloro che vorranno investire nell'impresa - e vi partecipa con grandi capitali (soprattutto in Francia), ne nomina gli amministratori e spesso ne sceglie anche gli azionisti, restando questi ultimi assolutamente estranei non solo alla gestione della società, ma privi di

---

<sup>5</sup> La “Ooste-Indische Compagnie” viene fondata nel 1602 in seguito alla deliberazione degli Stati generali ed alla fusione di piccole compagnie preesistenti, i cui direttori assunsero la carica di amministratori nella nuova Compagnia. Sulla fondazione e l'organizzazione di tale Compagnia, cfr. UNGARI, *op.cit.*, 22, nota 8, e MIGNOLI, *Idee e problemi nell'evoluzione della “company” inglese*, in *Riv. soc.*, 1960, 639 (e in particolare, la bibliografia citata *sub* nota 23).

<sup>6</sup> E vedi il ricordo entusiastico che di quel periodo dà DELANGLE, *Delle società di commercio. Commento del Titolo III, Libro I, del Codice di commercio*, prima versione italiana del dottor Giuseppe D'Angelo, Venezia, 1847, Introduzione, XV ss.: «... Lettere patenti del 1665 aggiungono che non si reputerà far onta al suo grado quel nobile che si associasse al manifattore per fatti di commercio e di mercanzia. Era questa una vera guerra contro ai pregiudizii del secolo... Come mai infatti, senza il concorso della nobiltà, alla quale appartenevano quasi tutti i fondi, e insieme con essi tanti dannosi privilegi, come mai, diceasi, semplici privati avrebbero potuto fondar fabbriche, equipaggiare o noleggiare bastimenti per andar oltremare a cercar le materie prime o trasportar i prodotti lavorati?... A ciò provvide il genio di Colbert, promettendo la nobiltà... al popolano..., e promettendo al nobile la conservazione dei diritti inerenti alla sua nascita...».

<sup>7</sup> I privilegi concessi alle Compagnie, non solo in Francia, per incentivarne la costituzione andavano dai veri e propri diritti di monopolio su alcuni settori commerciali, fino all'attribuzione di poteri regi inerenti all'esercizio di funzioni pubbliche per il governo delle colonie conquistate.

<sup>8</sup> Come sottolineano UNGARI, *op. cit.*, 23 e GALGANO, *op. cit.*, 58, entrambi ricordando anche la famosa sistemazione del diritto commerciale tra le branche del diritto pubblico che Jean Domat fa nelle sue *Loix civiles* del 1689. Non dimentichiamo, infatti, che le legislazioni in materia commerciale di quel periodo (su tutte, le *Ordonnances de commerce* sulle società emanate da Colbert nel 1673) costituiscono il principale strumento di intervento dello Stato sull'economia, in un momento in cui è consolidata l'idea che solo attraverso tale attività di regolamentazione si possa realizzare un reale sviluppo economico: è il tempo di un'invalente politica mercantilistica da parte dei nascenti Stati nazionali.



qualsiasi diritto di controllo sulla stessa. L'organizzazione interna delle prime compagnie<sup>9</sup> è, quindi, essenzialmente di tipo autoritativo, con una preponderante concentrazione di potere nelle mani degli amministratori, grazie anche all'appoggio della classe politica<sup>10</sup>. Guardando alle origini dell'anonima, perciò, tutt'affatto *logica* sembrerebbe la necessità dell'organo assembleare, se non fosse per il dato ricavabile dall'esperienza inglese – dove è invece su una base prettamente democratica che si costituiscono le stesse Compagnie delle Indie<sup>11</sup> – e per la circostanza che, su imitazione di queste società pubblicistiche, se ne formarono molte di natura privatistica con le medesime caratteristiche, nelle quali è legittimo supporre che il ruolo dell'assemblea degli investitori fosse molto differente<sup>12</sup>.

---

<sup>9</sup> Come riferisce il VIGHI, *op. cit.*, 677 ss., infatti, l'assoluta predominanza del modello autoritativo cederà gradualmente il passo, soprattutto nella seconda metà del XVII secolo, ad un modello più partecipativo, nel quale anche gli azionisti avranno crescenti poteri: è però un modello lontano da quello democratico inglese, dato che in realtà è solo ai titolari delle partecipazioni più consistenti che vengono riconosciute nuove prerogative, fino alla nomina di alcuni amministratori. E' una mutazione conseguente alla costante e crescente necessità di attirare l'investimento di capitali nel commercio d'oltremare.

<sup>10</sup> V. GALGANO, *op. cit.*, 63 ss., il quale descrive in modo convincente il "patto" stipulato tra la borghesia, esclusa allora dal potere politico, e il sovrano che sta alla base della costituzione di queste grandi Compagnie: attraverso queste "creature", da un lato, il secondo, poteva realizzare meglio la propria politica mercantilistica per lo sviluppo economico del proprio Stato; dall'altro, la prima, assumendosi l'enorme rischio di imprese commerciali tanto perigliose, guadagnava però l'altrettanto enorme "privilegio" della responsabilità limitata: il concetto del patrimonio destinato ad un affare, il *fond perpetuel*, dal quale soltanto sono garantiti i creditori dell'affare stesso, nasce proprio in questo periodo grazie ad un intervento legislativo.

<sup>11</sup> Nelle Compagnie inglesi, sebbene vi fosse sempre un *act of incorporation* alla base, che garantisse il privilegio della responsabilità limitata, ogni socio aveva però un voto, l'assemblea veniva convocata regolarmente per l'approvazione del rendiconto, ed eleggeva i propri amministratori. Vedine l'analisi accurata che ne fa MIGNOLI, *op. cit.*, 647 ss., il quale valorizza l'elemento del *pactum societatis* alla base della Compagnia, in connessione con lo sviluppo democratico delle istituzioni statuali inglesi dello stesso periodo: il peso che la pratica mercantile avrà sulle teorie contrattualistiche dello Stato, li dominanti fino alla fine del XVIII secolo, è sottolineato, ad esempio, da GALGANO, *Le storie parallele della maggioranza in politica e nell'economia*, in *Materiali per una storia della cultura giuridica*, 2006, 339 ss.

<sup>12</sup> Delle quali purtroppo mancano tuttora testimonianze significative sulle quali poter basare uno studio approfondito, come sottolineava già VIVANTE, nel suo *Trattato di diritto commerciale*, Milano, 1923, V edizione, 215: «La storia giuridica delle società anonime a scopi privati è ancora da fare».

Inoltre, l'origine così marcatamente pubblicistica della società anonima non stupisce più di tanto se si analizza la coincidenza di diversi fattori che ne è alla base: la concezione della personalità giuridica del tempo<sup>13</sup>, la debolezza del tessuto economico<sup>14</sup>, l'esclusione della borghesia dal potere politico<sup>15</sup>. Eppure, la semplice introduzione di questo nuovo strumento giuridico risulterà fondamentale nel perseguimento dello sviluppo economico da parte dei nascenti Stati nazionali, tanto che non se ne potrà più fare a meno da qui in avanti. La storia del nuovo tipo societario sarà segnata, per quasi tutto il XIX secolo, dall'ascesa del ruolo dell'assemblea nel governo di questo nuovo organismo, in linea con la crescente importanza del fattore capitalistico.

Il successo dell'idea del titolo azionario, unito alla responsabilità limitata, aveva dato vita, infatti, ad un allargamento poderoso – per quel tempo - della base

---

<sup>13</sup> L'idea ereditata dal diritto romano del carattere esclusivamente pubblicistico della persona giuridica è ancora influente dopo il medioevo, nonostante le numerose alterazioni subite dall'istituto sotto l'influenza del diritto germanico e dei giuristi medioevali. L'obiettivo della perfetta autonomia patrimoniale della società, non sorretta dalla responsabilità sussidiaria dei soci, poteva essere garantito, quindi, solo per intervento del legislatore, in virtù del carattere pubblicistico dell'ente morale costituito, oltretutto dello scopo da questo perseguito. Vedi, infatti, VIGHI, *La personalità giuridica delle società commerciali*, Padova, Fratelli Drucker, 1900, 142 ss., il quale, se ancora doveva dimostrare, al tempo in cui scriveva, la possibilità di qualificare come persone giuridiche le società commerciali di persone e di capitali disciplinate nel codice del 1882, in assenza del dato legislativo, esclude dalla problematica le società anonime del XVII secolo e quelle sottoposte all'autorizzazione governativa del XIX secolo, il cui carattere pubblicistico è fuor di dubbio in virtù del tipo di costituzione statale. Una concezione privatistica della personalità giuridica e quindi dell'ente societario si andrà formando, lentamente, solo verso la fine del XIX secolo.

<sup>14</sup> Non certamente in Inghilterra, ma in Olanda gli Stati Generali intervengono per evitare gli effetti negativi di un'eccessiva concorrenza tra i mercanti olandesi in Oriente, mentre in Francia è Luigi XIV che assume direttamente l'iniziativa nel commercio marittimo in un momento in cui «noi vediamo la Francia senza colonie e senza commercio marittimo», come ricorda DELANGLE, *op.cit.*, Introduzione, XIII. Sul «declino» economico che sta vivendo anche l'Italia del Seicento, vedi ROMANO, *La storia economica. Dal secolo XIV al Settecento*, in *Storia d'Italia*, Torino, Einaudi, 1999, IV, 1908 ss. e BRAUDEL, *L'Italia fuori d'Italia*, in *Storia d'Italia, op. ult. cit.*, 2243 ss.

<sup>15</sup> GALGANO, *Storia del diritto commerciale, op. cit.*, 63 ss. e *supra* nota 10. Anche questo fattore è assente in Inghilterra, dove i grandi mercanti trovano un felice punto d'incontro con l'aristocrazia proprio nella realizzazione di affari commerciali vantaggiosi – e un punto d'appoggio, nei confronti del potere statale, nel Parlamento. Ciò permetterà alla classe mercantile, seppure costretta ad ottenere un *royal charter* per costituire una Compagnia, di mantenere un forte grado di autonomia rispetto al governo pubblico – in linea, peraltro, con le idee liberiste diffuse in Inghilterra che promuovevano il riconoscimento all'individuo di diritti di libertà soprattutto dallo Stato. Cfr. MIGNOLI, *op. cit.*, *passim*.

sociale e ad un fenomeno di “socializzazione” della stessa, avendo aperto l’investimento nella società ad individui di qualsiasi estrazione sociale<sup>16</sup>. D’altra parte, i pericoli dell’aggiotaggio e delle frequenti speculazioni<sup>17</sup>, collegati alle stesse caratteristiche dell’azione, avevano subito messo in luce anche i profili negativi della società anonima, tanto da far introdurre quasi ovunque, a partire dal *Code de commerce* napoleonico, il sistema dell’autorizzazione governativa per la creazione di tali società, retaggio dell’idea del privilegio regale ancora sottesa a tale tipo di società, ora imposto a tutela proprio degli azionisti e dei creditori di quest’ultima. Eppure, l’introduzione di questo penetrante limite<sup>18</sup> alla libertà

---

<sup>16</sup> Tale fenomeno è certamente vero per la Francia e per l’Olanda: cfr. GALGANO, *op. cit.*, 115 ss. e MIGNOLI, *op. cit.*, 670 ss.; non lo è, invece, almeno fino al XVIII secolo, per le società inglesi, nelle quali i vincoli al trasferimento delle azioni, le alte tasse di ammissione, la limitazione all’entrata nella società solo ad alcune categorie di persone, le caratterizzavano come istituti essenzialmente “di classe”: vedi sul punto MIGNOLI, *op. cit.*, 671, il quale sottolinea la relazione causale fra questo elemento e l’origine essenzialmente privatistica delle Compagnie inglesi su rilevata. Che sia, in verità, proprio questo “interclassismo” del risparmio che si raccoglie intorno alla Compagnia a segnare la distanza di questa formula organizzativa rispetto alle altre del passato, sotto il profilo socio-economico, lo sottolinea bene SPADA, *Dalla nozione al tipo della società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1985, 103, e ora, in termini più ampi e aggiornati, in SPADA-SCIUTO, *Il tipo della società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni*, a cura di G. E. Colombo e G. B. Portale, 2004, vol. I, 21 ss.

<sup>17</sup> Casi di aggiotaggio avevano sempre seguito, dagli esordi, la formazione e il diffondersi delle prime società per azioni. Ma, indubbiamente, il più grande disastro finanziario che i formulatori del *Code de commerce* potevano ancora ricordare era stato quello del tracollo della banca di J. Law, fondata in Francia nel 1717. Il successo delle azioni emesse da questa banca fu tanto rapido e tanto esteso, quanto lo fu il suo fallimento. Ricorro, nuovamente, alle efficaci parole di DELANGLE, *op. cit.*, XXII ss.: «Le azioni che erano in origine di 500 franchi, toccarono in pochi mesi la cifra di 8000; nel 1719 ... furono vendute a 20000 franchi. La contrada di Quincampoix era il teatro di questo sfrenato agiotaggio. Tutte le classi sociali vi si precipitavano inebriate dalle stesse illusioni... Chi potrebbe ridere le falsi voci di ogni genere, le menzogne, le assurdità sparse fra questa folla per far alzare od abbassare i valori? ... Si avvicinava però il momento, nel quale tutte queste illusioni dovevano sparire. La carta non ha valore, se non in quanto rappresenti un capitale effettivo ... Per pagare il 5 per 100 sopra questo capitale così rapidamente accresciuto, sarebbero stati necessari 4, o 500 milioni, e le rendite giungeano appena a superare gli ottanta milioni... Nel 1720 [le azioni] non valeano che 200... Sulla piazza Vêndome ... si vendeano gli oggetti d’oro, i mobili preziosi, le carrozze, i cavalli dei giuocatori rovinati ... Il terrore avea progredito colla stessa rapidità del precedente fanatismo, e di tante apparenze mendaci null’altro restava che una fatale memoria, congiunta... ad un numero di patrimonii scandalosi, e ad una quantità di disperati che nulla valeva a calmare».

<sup>18</sup> Sull’invasività del controllo funzionale alla concessione dell’autorizzazione, vedi RIPERT, *Aspects juridiques du capitalisme moderne*, Paris, 1951, 59 («L’autorisation exigée par le Code n’était pas de pure forme») e UNGARI, *op. cit.*, 32-33.

d'iniziativa economica non oscura il cambiamento fondamentale realizzato attraverso lo stesso codice napoleonico: attraverso il processo di statualizzazione del diritto avviato con tali codificazioni, soprattutto quelle di diritto civile, la società anonima, disciplinata nel *Code* del 1807, perde la sua connotazione essenzialmente pubblicistica<sup>19</sup> per divenire un istituto ordinario del diritto privato, ad uso e consumo di tutti i cittadini<sup>20</sup>.

In tale mutato contesto, quindi, il ruolo dei fondatori della società e di tutti gli azionisti non poteva non ricevere maggiore attenzione: è in questo periodo che si afferma l'idea della "sovranità" dell'assemblea, rispetto alla quale gli amministratori sono considerati semplici "mandatari", liberamente revocabili, in tutto e per tutto soggetti alle sue direttive, laddove espresse<sup>21</sup>. Tale nuovo ruolo, oltre che essere in linea con le idee di uguaglianza maturate a partire dalla Rivoluzione francese<sup>22</sup>, risulta innanzi tutto strumentale alla raccolta di ingenti capitali di rischio intorno alle nuove attività imprenditoriali incentivate dai progressi della tecnica.

---

<sup>19</sup> In effetti, la libertà di costituzione delle società anonime era stata già sancita nel 1796, con la famosa legge del 30 brumaio Anno IV. Tale libertà era però fortemente instabile, ed è solo con la codificazione che essa acquista un carattere definitivo.

<sup>20</sup> Soprattutto della borghesia: è evidente, infatti, il ruolo giocato da quest'ultima nell'assicurarsi l'utilizzazione di tale nuovo strumento giuridico per l'esercizio delle attività d'impresa: vedi GALGANO, *op. cit.*, 121 ss., il quale sottolinea la funzione mediatrice dello Stato tra la classe aristocratica, detentrici di ricchezza, e la classe borghese, insita nelle scelte della codificazione; e quella esercitata dal controllo amministrativo relativo all'autorizzazione governativa di mediazione, questa volta, tra interessi più estesi, compresi quelli degli azionisti e dei creditori della società. Rimane, peraltro, da notare che la libertà acquisita dalla società anonima viene fissata in un codice di commercio, non nel *Code civil*, è dunque un privilegio essenzialmente borghese, particolaristico, che resterà tale per tutto il secolo e oltre (in Italia, fino al 1942; in Francia, sono tuttora in vigore un codice di commercio ed uno civile): sul punto, cfr. sempre GALGANO, *op. cit.*, 86 ss.; RIPERT, *op. cit.*, 15 ss.: «Le capitalisme s'est dit *libéral* parce qu'il était né sous le signe de la liberté et qu'il jugeait utile pour lui d'y vivre. Mais s'il avait dû se contenter du droit commun, il n'aurait pu se développer. La liberté ne lui suffisait pas... On fit un Code pour les commerçants.»

<sup>21</sup> Artt. 31 e 32 Code de commerce; e vedi le conseguenze che si ricavano dalla definizione di "mandatari" in DELANGLE, *op. cit.*, n. 443, 237 («... non può alienare, a meno che ciò non sia necessario per l'esecuzione del suo mandato; ... non può transigere né fare compromessi senza l'assenso della società»).

<sup>22</sup> Cfr. RIPERT, *op. cit.*, 12: «Ce fut une heureuse chance pour le régime capitaliste que de naître en même temps que la liberté politique. Il grandira sous la protection des principes de 1789. Ces principes le protègent encore.»

Su queste stesse basi viene emanato il primo codice di commercio unitario del Regno d'Italia, nel 1865: un codice liberale negli intenti, meno forse nei risultati, segnato dai timori della classe dirigente di destabilizzare un'economia nazionale ancora debole, priva di un tessuto produttivo, di capitali e di un sistema creditizio idonei a sostenere lo sviluppo cercato<sup>23</sup>. Tali timori si manifestano soprattutto nei confronti di tutti i tipi societari che emettono azioni, tant'è che l'autorizzazione governativa in Italia viene imposta non solo sulle anonime, ma anche sulle accomandite per azioni<sup>24</sup>; ancora, si manifestano nelle discipline fortemente punitive del fallimento e dei reati societari; nella disciplina arretrata dei titoli di credito. Ciò nonostante, non mancano nel codice norme, in tema di società anonima, certamente più precise di quelle del *Code de commerce* e in parte più moderne<sup>25</sup>: si introducono regole più ferree sull'integrità del capitale sociale, sulla responsabilità degli amministratori, sui diritti degli azionisti.

La natura degli amministratori quali mandatari della società anonima viene ribadita esplicitamente dall'art. 129, 2° comma: e sono mandatari "convenzionali", come chiosa un commentatore<sup>26</sup>, a sottolineare non solo che la

<sup>23</sup> Fu, comunque, già degno di nota l'aver voluto dotare il nuovo Stato unitario di un unico codice di diritto commerciale sul quale poter fondare lo sviluppo economico del Paese. E fu questa la geniale intuizione del senatore Pasquale Stanislao Mancini. Sul nesso causale tra le condizioni economiche in cui versava l'Italia all'indomani dell'unificazione e le scelte della codificazione, vedi TETI, *Imprese, imprenditori e diritto*, in *Storia d'Italia*, Torino, Einaudi, 1999, XXII, 1225-1226; confermate anche dallo studio sulla funzione dell'autorizzazione governativa di BELLÌ – SCIALOJA, *Alle origini delle istituzioni capitalistiche in Italia: il sindacato governativo sulle società commerciali e gli istituti di credito (1866-1869)*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1972, 1514 ss.

<sup>24</sup> Memori dell'esperienza francese della *fièvre des commandites*: il *Code de commerce*, infatti, aveva introdotto l'autorizzazione governativa sulle anonime e non sulle accomandite per azioni. Il ricorso a quest'ultimo tipo, perciò, raggiunse livelli incredibili e tipologie organizzative, attraverso studiate clausole statutarie, molto simili alla struttura dell'anonima, con conseguente abuso, spesso speculativo, dei vantaggi di tale istituto: cfr. UNGARI, *op. cit.*, 44 ss. Fu solo nel 1867, per eliminare lo svantaggio competitivo che l'associazionismo francese soffriva nei confronti di quello inglese (al quale era stato permesso di far operare le proprie società anonime in Francia, senza autorizzazione), che il legislatore francese eliminò l'autorizzazione anche per le anonime. Appare evidente, quindi, la scelta meno liberista del legislatore italiano degli stessi anni.

<sup>25</sup> V. TETI, *op. cit.*, 1221. Lo definisce, invece, solo una "traduzione" del *Code* francese ABBADESSA, *La gestione dell'impresa della società per azioni*, Milano, Giuffrè, 1975, 9.

<sup>26</sup> V. BORSARI, *Codice di Commercio del Regno d'Italia annotato*, Torino, 1868, I parte, n. 477, 424: « ... sono mandatari *convenzionali* e non altro; che tutto ricevono dalla volontà dell'ente morale; nulla desumono dal fondo proprio, né da rapporti di diritto propri della loro posizione».

pienezza dei poteri a loro delegati deriva dall'assemblea che li nomina<sup>27</sup>, ma anche – pare – il carattere non necessario del loro mandato. Non manca, però, un primo abbozzato profilo di responsabilità personale nei confronti dei terzi, stabilita attraverso norme imperative<sup>28</sup> – ché solo così avrebbe potuto essere fissato – che rimandano ai momenti della gestione sociale che più si prestano (e si erano prestati) all'abuso: la formazione del capitale sociale e la tenuta della contabilità, insieme all'accertamento dei dividendi. E' questo un aspetto che – come vedremo - non mancherà tuttavia di alterare in parte la qualificazione degli amministratori sopra enunciata<sup>29</sup>.

## 2. Il Codice di commercio del 1882

L'annessione del Veneto al Regno d'Italia (1866) rende necessario un intervento di riforma del codice di commercio, i cui lavori iniziano infatti già nel

<sup>27</sup> Non fino al punto, però, di poter superare le norme statutarie: è interessante il commento di un caso giurisprudenziale francese, che appare citato sia in DELANGLE, *op. cit.*, nn. 446-447, 239, sia in BORSARI, *op. cit.*, n. 479, 425, riguardante l'atto di vendita di un macchinario, sottoposto ad ipoteca insieme all'immobile nel quale si trovava, eseguito dagli amministratori di una società su espressa deliberazione dell'assemblea, in pregiudizio della garanzia dei creditori. La Corte di Parigi, 20 dicembre 1839, non li ritenne responsabili nei confronti dell'assemblea, proprio per via dell'autorizzazione assembleare. Il Delangle concorda con tale decisione, applicando fino in fondo le regole del mandato (peraltro, in netto contrasto con quanto afferma successivamente sull'impugnabilità degli atti estranei all'oggetto sociale: *op. ult. cit.*, n. 494, 267); non altrettanto fa il Borsari, il quale giustamente rileva la contrarietà all'ordine pubblico della stessa delibera assembleare, in quanto contraria alle obbligazioni assunte dalla società verso il pubblico. Da tale osservazione, Borsari ricava che l'"amministratore" avrebbe dovuto non eseguire la delibera, essendo quest'ultimo un «mandatario qualificato... per i doveri che assume non solo rispetto ai propri mandanti ma eziando rispetto al pubblico». E vedi *infra* nota 29.

<sup>28</sup> Art. 139 cod. comm.

<sup>29</sup> Per cogliere le conseguenze del regime di responsabilità che insiste sull'operato degli amministratori, sul quale si tornerà *infra* (Cap. 2) è sufficiente porre l'attenzione sulle felici intuizioni espresse sempre dal Borsari proprio a commento di tale disposizione, laddove sottolinea che «[gli amministratori] esercitano un doppio ordine di funzioni: l'una rappresentativa; l'altra loro propria che tengono dalla legge... L'articolo 139 loro impone obbligazioni ch'essi non avrebbero quali mandatari perché non ne avrebbero le funzioni.... Agli amministratori è pertanto affidata la custodia di ben gravi interessi»: BORSARI, *op. cit.*, n. 494, 441.

1869. Il nuovo codice, che verrà emanato nel 1882, sulla base del Progetto presentato in Parlamento dal senatore Mancini nel 1877, va certamente nel senso di una maggiore liberalizzazione: viene, difatti, abolita completamente l'autorizzazione governativa, sulla base di un consenso pressoché unanime manifestatosi già nelle prime sedute della Commissione Caveri<sup>30</sup>. E', invece, sulle garanzie da introdurre in sostituzione del controllo governativo, soprattutto per la società per azioni, che il dibattito fu intenso e le proposte articolate.

Due fronti si contrapponevano: l'uno, di matrice apertamente liberista, che spingeva la natura contrattualistica della società fino alle sue estreme conseguenze, nel senso, quindi, di escludere ogni intervento del legislatore in sostituzione degli interessati stessi nella ricerca del miglior equilibrio possibile fra gli opposti interessi. L'altro, che potremmo definire "interventista", che disconosceva la natura esclusivamente privatistica del fenomeno societario, additandone invece la diffusività degli effetti e la necessità, dunque, di un maggiore intervento legislativo, che attraverso norme inderogabili potesse tutelare le parti contrattuali più deboli<sup>31</sup>. Alla base dei due orientamenti esposti, non v'è (o almeno, non v'è soltanto<sup>32</sup>) una differente qualificazione dell'istituto societario – contrattualistica o pubblicistica - quanto piuttosto il segno di un mutato quadro di

---

<sup>30</sup> Come riferisce UNGARI, *op. cit.*, 62, nota 4; peraltro, già nel 1869, la competenza al rilascio dell'autorizzazione era stata affidata alle Camere di commercio, da parte del ministro Minghetti, in risposta alle forti pressioni della classe capitalistica e al fine anche di "liberare" le forze economiche che non accedevano per tale limite allo strumento della società anonima: fino all'emanazione del nuovo codice di commercio, infatti, la società anonima non aveva riscosso molto successo in Italia (cfr. UNGARI, *op. cit.*, 45 ss., che parla di "diserzione dall'anonima").

<sup>31</sup> La contrapposizione è ben rappresentata dallo scontro parlamentare (ricordato anche da UNGARI, *op. cit.*, 63 ss.) tra l'industriale laniero Rossi, esponente del capitalismo italiano della grande industria, e Matteo Pescatore, che insisteva sulla "funzione pubblica" esercitata dalle società per azioni, per via del carattere "pubblico" del loro sistema di finanziamento: la tesi è esposta anche nel suo *Filosofia e dottrine giuridiche*, Roma-Torino-Firenze, 1879, 25.

<sup>32</sup> Sebbene non siano estranei alle parole di alcuni i germi di teorie di stampo istituzionalistico, sulle quali torneremo più avanti. E' indubbio, comunque, che la difficoltà ancora sentita di conciliare l'idea di persona giuridica con l'idea di società (ora anche l'anonima era sottratta al regime dell'autorizzazione governativa) di stampo privatistico pose non pochi problemi ai redattori del codice, come ricorda FERRI, *La disciplina delle società nel codice di commercio del 1882*, in AA.VV., *1882-1982. Cento anni dal codice di commercio*, Quaderni di Giurisprudenza Commerciale, Milano, Giuffrè, 1984, 96 ss.

riferimento sociale. Il primo si fonda sull'idea essenzialmente ottocentesca della società, in cui i nuovi diritti di uguaglianza – formale, diremmo oggi - affermati nelle codificazioni del tempo risultavano sufficienti a garantire le esigenze di una massa indifferenziata, e soprattutto della sola classe influente sulla legislazione, quella borghese – la più interessata all'utilizzo dello strumento societario. La seconda prospettiva, invece, è figlia proprio di quella “socializzazione” dell'investimento azionario che andava a scoprire, su larga scala, l'emergere sempre più evidente di una classe sociale nuova, un “quarto stato”, esclusa però sia dal potere economico, sia da quello politico – sebbene in quegli stessi anni si andasse allargando il suffragio elettorale - a tutela della quale non appare più sufficiente la sede assembleare, la libera contrattazione<sup>33</sup>.

Il codice di commercio segue prevalentemente la prima prospettiva, ricercando soprattutto un'efficace sorveglianza dell'ente societario proprio da parte dei “veri interessati”. Interviene, quindi, su diversi fronti: riconoscimento di diritti di minoranza, maggiore pubblicità degli atti societari, una più severa responsabilità degli amministratori, riforma degli organi interni. Viene, perciò, introdotto il voto scalare anziché il principio capitalistico del voto per azione<sup>34</sup>; vengono introdotti i sindaci, acquisiti d'ora in avanti al sistema dei controlli *interni*, in sostituzione del controllo esterno effettuato da uffici governativi<sup>35</sup>; viene resa inderogabile una più dettagliata disciplina della costituzione della

<sup>33</sup> E' il crollo del mito della “democrazia azionaria” sponsorizzato nell'Ottocento. Cfr. ancora GALGANO, *op. cit.*, 128 ss.. E vedi anche ID., *Le storie parallele*, *op. cit.*, 340 ss.

<sup>34</sup> Ma anche il voto plurimo, laddove permesso dallo statuto, sempre in ossequio al principio della libertà contrattuale delle parti: art. 157 cod. comm. A tal proposito, non apparirà irrilevante che il Presidente della Consob, nel Discorso al mercato finanziario presentato il 9 luglio 2007, abbia mostrato segnali di apertura sull'ipotesi di una nuova riflessione in merito all'opportunità di mantenere l'attuale divieto di emettere azioni con voto plurimo (art. 2351, comma 4, c.c.): v. CONSOB, *Relazione per l'anno 2006 - Discorso del Presidente della Consob al mercato finanziario*, 2007, pag. 18.

<sup>35</sup> In realtà, l'istituto del collegio sindacale era già diffuso nella prassi statutaria, perciò il Codice di Commercio del 1882 non fa altro che rendere obbligatorio tale tipo di controllo (soprattutto sotto il profilo contabile) e inserirlo ufficialmente tra gli organi dell'anonima, in parallelo con l'abolizione dell'autorizzazione governativa. Il Codice di Commercio in questione, comunque, dedicava a tale istituto solo pochi articoli (artt. 183-185), contribuendo a decretarne una funzionalità “difettosa” e poco efficace fin dall'inizio. Sul punto, vedi UNGARI, *op. cit.*, 19 ss.



società, il cui controllo è affidato ai tribunali civili; introdotto il potere di denuncia al tribunale da parte delle minoranze per gravi irregolarità di amministratori e sindaci; estesa la responsabilità personale degli amministratori nei confronti della società e dei terzi; ampliato il regime di pubblicità degli atti societari.

Tuttavia, sebbene l'impianto del codice risulti innovativo e attento alle esigenze di tutela degli azionisti e dei terzi, esso confida, in molte parti, nella razionalità dell'assemblea<sup>36</sup> e nella sua capacità di vigilare sull'amministrazione<sup>37</sup>, ritenendola ancora "sovrana", in quanto formata dai diretti interessati, nella definizione delle sorti della società<sup>38</sup>.

L'art. 122 del codice si inserisce proprio in quest'ottica. L'analisi di questa norma risulta particolarmente interessante ai fini del nostro discorso, perché è proprio sulla sua esegesi che si è andato intensificando il dibattito dottrinale, affrontando questioni non dissimili da quelle che emergeranno all'indomani della successiva redazione del codice civile del 1942. La norma richiamata, dopo aver il codice qualificato nuovamente come mandatarî gli amministratori della società (art. 121) e specificato le loro responsabilità (art. 122, 1° e 2° comma), al 3° comma afferma che gli stessi "non possono fare altre operazioni, che quelle espressamente menzionate nell'atto costitutivo". Tale ultima indicazione, superflua all'apparenza, era stata introdotta sotto la pressione di alcune Camere di commercio per frenare la diffusione dell'opposto orientamento secondo il quale le società (*id est*, gli amministratori) potevano fare tutto ciò che non fosse

---

<sup>36</sup> Cfr. FERRI, *op. cit.*, 102 ss.

<sup>37</sup> Sono COTTINO-MINERVINI, *La società per azioni a cento anni dal codice di commercio*, in AA. VV., *1882-1982, op. cit.*, 117 ss., a rilevare nelle scelte del codice una grande «lezione di apertura verso i nuovi istituti che caratterizzano la genesi del nostro capitalismo: quasi un ottimistico atto di orgoglio della classe borghese e di fede e nel proprio destino e nella propria capacità di classe dirigente...».

<sup>38</sup> E soprattutto "figlia del caso", come si soleva ripetere a sottolineare l'egalitarismo realizzato dalla discussione assembleare. La struttura della società per azioni, a testimoniarne ancora una volta il forte legame con il diritto pubblico, segue molto da vicino lo sviluppo subito dalle stesse istituzioni democratiche statuali: anche il Novecento è il secolo della "crisi" della democrazia elettorale.

espressamente vietato dallo statuto<sup>39</sup>, e quindi proprio per legare ulteriormente l'operato degli amministratori al contenuto del proprio mandato.

Ma, nell'ambiguità dell'avverbio "espressamente", l'interpretazione della norma prese un'altra piega, investendo la questione stessa del rapporto tra assemblea e amministratori. In un primo momento, infatti, la dottrina si schierò per un'interpretazione in senso assolutamente restrittivo, ritenendo che il comma in esame rendesse necessaria un'indicazione analitica di tutte le materie e degli atti rimessi alla competenza degli amministratori: essendo questi ultimi dei meri mandatari, l'art. 122 sembrava perciò imporre che il contenuto del mandato fosse assolutamente esplicito e non individuabile attraverso l'applicazione in via analogica di altre norme<sup>40</sup>.

Fu solo in un secondo momento che la dottrina più avveduta, a cominciare dal Vivante<sup>41</sup>, cominciò a sottolineare l'inammissibilità di un'interpretazione così restrittiva. Il limite contenuto nell'art. 122, infatti, non poteva che riferirsi all'oggetto sociale espresso nello statuto: è questa l'unica vera linea di demarcazione della competenza gestoria, almeno nel caso in cui lo statuto non riservi espressamente alcuni atti all'assemblea o li vieti agli amministratori. Il riconoscimento di tale più estesa competenza, che non tardò ad essere riferita a tutti gli atti gestori, ordinari o straordinari che fossero<sup>42</sup>, purchè inerenti

---

<sup>39</sup> Lo ricorda MARGHERI, *Delle società e delle associazioni commerciali*, Torino, UTET, 1909, n. 310, 207.

<sup>40</sup> V. MARGHERI, *op.cit.*, n. 311, 208 e anche il giudizio di VIDARI, *Il nuovo codice di commercio compendiosamente illustrato coi motivi di esso*, Milano, U. Hoepli editore, 1883, *sub art.* 122, 93: «... quando, per provvedere all'interesse sociale, gli amministratori abbisognino di facoltà maggiori o diverse da quelle contenute nell'atto costitutivo... dovranno chiederle all'assemblea generale... La limitazione è forse improvvida; ma è scritto così».

<sup>41</sup> VIVANTE, *Trattato teorico pratico di diritto commerciale*, Torino, UTET, 1893, I edizione, 487.

<sup>42</sup> Come sottolineerà sempre VIVANTE, *Trattato di diritto commerciale. Le società commerciali*, Milano, Vallardi, 1929, vol. II, 288 ss. e già NAVARRINI, *Trattato teorico-pratico di diritto commerciale*, Milano-Torino-Roma, 1919, vol. IV, n. 1696, 370-371. Anche il DE GREGORIO, *op.cit.*, n. 171, 224 ss., aderisce al limite dell'oggetto sociale quale unico indicatore dei poteri degli amministratori, ma allo stesso tempo limita questi ultimi in relazione al concetto di "amministrazione", che, in quanto attività prettamente esecutiva, non può includere qualsiasi atto inerente all'oggetto sociale. Passando dalle affermazioni teoriche alla pratica, si rileverà, però, alquanto arduo individuare i confini dell'"amministrazione" rispetto all'oggetto sociale: cfr. sul

all'oggetto sociale, è il segno di un'ottica diversa nella quale venivano ora collocati i rapporti interorganici della società per azioni. Gli amministratori, pur restando immutato il dato letterale, non possono più considerarsi dei semplici mandatari: essi costituiscono un organo<sup>43</sup>, la cui presenza è necessariamente prevista dal legislatore, perché necessaria è la funzione da essi svolta. La fonte, dunque, dei loro poteri, è solo nella legge, e non derivata da altri organi – l'assemblea - rispetto ai quali l'organo gestorio si pone in posizione assolutamente autonoma, non più subordinata.

Il cambiamento di prospettiva è completo. Composita è, come vedremo, la struttura teorica su cui poggia tale cambiamento: da una parte, lo sviluppo ulteriore della teoria delle persone giuridiche; dall'altra, le teorie istituzionalistiche diffuse, nelle loro varie forme, negli anni '30; entrambe condizionate, peraltro, dall'espandersi della grande impresa azionaria insieme all'aumento esponenziale dei possibili interessi di terzi che entrano in contatto con la stessa.

Il cambiamento di prospettiva è così evidente, che nel codice civile del 1942 sparirà completamente la qualificazione del rapporto amministratori-società in termini di mandato<sup>44</sup>.

### **3. Conclusioni temporanee**

Tracciato, per sommi capi, quello che può essere l'ordito dello sviluppo della società per azioni, cerchiamo di rilevare le trame di quest'evoluzione.

Anzitutto, sembra che l'essenzialità dell'organo assembleare sia predicabile solo nel momento in cui il tipo della società per azioni viene stabilmente acquisito

---

punto, CORSI, *Il concetto di amministrazione nel diritto privato*, Milano, Giuffrè, 1974, 257 ss.

<sup>43</sup> La parola viene già usata da DE GREGORIO, *op. loc. ult. cit.*, e da VIVANTE, *op. loc. ult. cit.*, ma è certamente il FRÈ, *L'organo amministrativo nelle società anonime*, Milano, Soc. ed. del Foro italiano, 1938, 36 ss., che ne dà una attenta formulazione giuridica.

<sup>44</sup> Su cui *infra*, Cap. 2, par. 1.

al sistema del diritto privato. Il che in realtà indica che ciò che logicamente è da sempre alla base di tale tipo societario non è tanto il patto iniziale tra soci – almeno non dappertutto – quanto l’unione dei capitali<sup>45</sup> secondo un preciso modulo organizzativo, sia nelle grandi Compagnie delle Indie a sfondo pubblicistico, sia successivamente nelle società anonime di stampo privatistico.

D’altra parte, il ruolo giocato dal legislatore nello sviluppo della società per azioni non può essere trascurato: intorno alla realizzazione di questa unione di capitali, in effetti, si formano compromessi epocali tra la classe che li detiene e la classe mercantile, che cerca nel loro impiego produttivo la propria ricchezza, non avendo accesso a quella fondiaria. Questi compromessi trovano sempre nel potere politico la loro fonte: il sovrano è ora un intermediario vero e proprio tra le due classi – come nel caso della formazione delle Compagnie delle Indie nella Francia del Re Sole – ora colui che fornisce gli strumenti giuridici perché le due classi possano raggiungere i medesimi accordi attraverso una libera contrattazione – che può trovare la propria sede nell’assemblea della società anonima disciplinata nelle codificazioni di commercio dell’Ottocento: siamo, ovviamente, nel periodo più fecondo per il pensiero liberale e per le nuove istituzioni borghesi<sup>46</sup>. E’, quindi, in quest’ultima fase, nel momento in cui è divenuta indiscutibile la natura contrattuale dell’atto che fonda la società, che l’assemblea assurge a organo logicamente essenziale dell’organismo societario, tanto quanto lo è l’iniziativa privata. Ma lo è proprio perché lo Stato non ha abdicato alla sua funzione regolatrice, anzi perché ha voluto fare di quest’organismo, assecondando gli interessi della classe “capitalistica”, uno strumento dei privati. E lo è anche

---

<sup>45</sup> E si noti, infatti, la definizione di società anonima contenuta nel codice di commercio del 1865, all’art. 129, 1° comma: “La società anonima si forma mediante riunione di capitali... è qualificata dall’oggetto della sua impresa”. E vedremo come l’elemento della segregazione patrimoniale diventerà il vero fattore trainante anche della legislazione contemporanea – mi riferisco, in particolare, alla disciplina dei fondi comuni di investimento ma soprattutto all’introduzione dei patrimoni destinati.

<sup>46</sup> Le quali sono origine di tanta fortuna, che non subiranno grandi mutamenti neanche nella successiva Restaurazione.

perché, in quel periodo, è solo nell'assemblea, attraverso la strutturazione e la distribuzione del diritto di voto, che le due classi su menzionate raggiungono i loro compromessi<sup>47</sup>.

Il ruolo giocato dal potere politico, dal legislatore, nella configurazione della struttura della società per azioni varierà, certamente, di dimensioni nel corso del secolo successivo; e già nel liberale codice di commercio italiano del 1882 possiamo vedere i segni di un ruolo più esteso della regolamentazione, che va delineando in modo sempre più dettagliato il contenuto del contratto di società per azioni, a dispetto dell'eliminazione dell'autorizzazione governativa. Tuttavia, ciò che preme sottolineare è che d'ora in avanti, dal momento in cui viene "patentata" la natura privatistica della società per azioni – del privilegio della responsabilità limitata in essa contenuto, della libera emissione di titoli azionari ad essa connesso - l'influenza del legislatore, del potere politico - di quanto c'è di "pubblicistico" nel fenomeno della regolazione – potrà rilevare esclusivamente sul piano causale del contratto di società e sul livello di imperatività della relativa disciplina.

Se la natura contrattuale dell'istituto non è in discussione, ciò che il legislatore fa, attraverso la fissazione di norme imperative, è limitare lo spazio della libertà contrattuale fin dove ritenga che essa persegua «interessi meritevoli

---

<sup>47</sup> Evidentemente, perché non si è ancora realizzato quel fenomeno di scissione tra la proprietà e il controllo nei termini descritti emblematicamente da BERLE e MEANS, nel loro *The Modern Corporation and Private Property*, del 1932 (trad. it., *Società per azioni e proprietà privata*, Torino, 1966), tipico della grande impresa azionaria. Gli Autori, infatti, descrivendo la realtà dell'organizzazione delle *public companies* americane quale si mostrava sul finire della "Grande crisi" del 1929, hanno efficacemente rilevato, per primi probabilmente, che in presenza di un azionariato estremamente diffuso, tanto da non potersi individuare nessun azionista-controllante, "la separazione tra proprietà e controllo è divenuta reale", data l'assoluta impossibilità del singolo azionista di incidere sulle scelte di gestione; anzi, nella situazione descritta, il controllo tende a concentrarsi proprio nelle mani dei soggetti che non apportano affatto capitale di rischio, i *manager*, i quali, sfruttando il sistema delle deleghe, riescono ad autopertuare la loro posizione di controllo, instaurando così una vera e propria "tecnocrazia". Se è vero che tale fenomeno non si è ancora verificato nella realtà societaria italiana degli inizi del XX secolo, almeno non in misura tale da poterne parlare come di un fenomeno "patologico", va tuttavia detto che una forma di separazione della proprietà dal controllo, anche se minima, è coesistente alla stessa creazione di un soggetto giuridico, diverso dai soci, al quale viene conferita la proprietà dei capitali investiti.

di tutela» (art. 1322, 2° comma, c.c.) o comunque compatibili con la funzione economico-sociale che si è attribuita al tipo contrattuale in astratto. La valutazione è, naturalmente, relativa: al tempo e allo spazio. Di conseguenza, restringere o ampliare questa libertà altro non significa che incidere di volta in volta sulla configurazione del tipo, ovverosia sulla funzione economico-sociale astratta. La necessità giuridica dell'organo amministrativo nella società per azioni, che altro non è se non il frutto di una limitazione dell'autonomia contrattuale da parte del legislatore, potrebbe, in effetti, aver alterato la funzione economico-sociale di questo tipo rispetto, ad esempio, alle società di persone o anche agli altri tipi di società di capitali.

Ciò che si vuole sottolineare, insomma, è che il confine tra le competenze assembleari e quelle degli amministratori «è stato storicamente mobilissimo»<sup>48</sup>, è vero, ma nella sua mobilità rappresenta, a seconda del diverso grado di imperatività della disciplina societaria cui è collegato, uno dei punti fondamentali sui quali misurare l'equilibrio causale che di volta in volta il legislatore intende determinare per il tipo della società per azioni, la sua funzione economico-

---

<sup>48</sup>Come sottolineato da SPADA-SCIUTO, *op. cit.*, 60.

sociale<sup>49</sup>, variabile perché relativa a circostanze storiche, economiche, sociali, politiche, di volta in volta differenti.

L'antitesi tra necessità logica dell'assemblea - delle sue prerogative - e necessità giuridica dell'organo amministrativo - delle sue funzioni - non è altro, quindi, che la manifestazione di un conflitto tra l'autonomia privata e il diritto inderogabile: è uno scontro per la delimitazione dei rispettivi confini, dietro il quale si celano, naturalmente, interessi economici e fenomeni sociali.

Ed è sempre su questo piano che va, perciò, analizzata la problematica relativa alla distribuzione del potere gestorio all'interno della società per azioni: sul piano causale.

---

<sup>49</sup>Sarà bene specificare fin d'ora che la prospettiva descritta, volta ad individuare una "funzione economico-sociale" specifica del contratto di società per azioni, coincide solo in parte con quella di altri autori, volta ad individuare nel concetto di tipo un *modello* socio-economico di impresa preciso al quale ispirare l'interpretazione delle norme (mi riferisco alle teorie della *Typusrechte Auslegung*, - richiamate e criticate *infra*, Cap. 2, par. 1, spec. nota 73). Nella prima prospettiva, l'individuazione della funzione economico-sociale corrisponde all'individuazione della *causa* contrattuale in astratto, o meglio di un diverso collegamento causale tra disciplina organizzativa e funzione societaria, e quindi tra impresa e società, ma solo sulla base del dato normativo; nell'altra, l'individuazione del *tipo* corrisponde all'individuazione proprio del modello socio-economico di impresa tenuto eventualmente presente dal legislatore nella formulazione delle norme. E' ovvio, però, che qualora l'intenzione del legislatore sia quella di collegare causalmente nella pratica modelli organizzativi a tipi di imprese specifici, la distinzione ora fatta risulta tanto più ardua quanto più preciso e coerente è il sistema normativo adottato per quel tipo di impresa. Peraltro, le conclusioni che si cercheranno di argomentare non portano a considerare quale tipo legale (*id est*, modello socio-economico) della s.p.a. la grande impresa con azionariato estremamente disperso, ma quello della grande impresa che si finanzia in misura determinante, in senso qualitativo, con capitale di rischio e *anonimo*: insomma, non è tanto l'aspetto dimensionale (anche solo sul piano del numero di soci) a fare la differenza, quanto quello della "qualificazione" dell'investimento.

## *Capitolo 2*

### *La gestione dell'impresa e il possibile intervento dei soci: un conflitto all'interno dell'impresa azionaria*

#### **1. Il codice civile del 1942 e il “compromesso” nell’art. 2364, n. 4**

Lo sviluppo economico degli anni immediatamente successivi all’emanazione del codice di commercio del 1882 impose nuove esigenze di riforma della disciplina appena promulgata, mettendo in luce, ancora una volta, il “ritardo” del regolatore rispetto alla materia regolata. E’ ora la seconda rivoluzione industriale a portare sulla scena soggetti economici di dimensioni straordinarie per i tempi, le grandi imprese figlie del progresso della tecnica e deputate appunto all’industrializzazione del Paese. Sebbene tale fase non sarà affatto immune dalle crisi, che anzi ne caratterizzarono alcuni aspetti<sup>50</sup>, l’incremento della produzione di tipo industriale e di massa, l’accumulo di capitali, l’incremento demografico e la proletarizzazione di intere fasce della popolazione testimoniano, da un lato, l’estensione del fenomeno, dall’altro, spiegano perché proprio intorno alle nuove grandi imprese si giocano le sorti non solo della classe imprenditoriale, ma della società intera nella quale sono immerse e operano.

Della difficoltà di definire un nuovo ordine nella complessità delle problematiche connesse a tale fase prova evidente i sessant’anni che sono stati necessari per la redazione di una nuova disciplina del diritto commerciale,

---

<sup>50</sup> E basterà qui ricordare quella dei primi anni ’30 e l’impatto che la stessa ha avuto sulla diffusione dell’impresa pubblica, con la fondazione dell’IRI nel 1933.



nell'arco dei quali ben tre progetti di riforma si sono alternati: il primo della Commissione Vivante del 1921<sup>51</sup>, il Progetto D'Amelio<sup>52</sup> del 1925 e il Progetto Asquini<sup>53</sup> del 1940. Solo il fascismo riuscirà a dare compimento al precedente dibattito dottrinale e parlamentare in un testo normativo predisposto non tanto per riformare il diritto dei commercianti, quanto per “commercializzare” i rapporti di tutti i cittadini<sup>54</sup>, grazie all'unificazione del diritto delle obbligazioni e dell'impresa<sup>55</sup> in un unico libro del nuovo codice civile.

La nuova disciplina della società per azioni si inserisce in questo quadro, nel solco dell'ideologia fascista e dell'economia corporativistica, di cui erano espressione, in ambito commerciale, gli artt. 2085 e 2088 – per restare agli esempi più evidenti; eppure, nei tratti fondamentali, non viene alterata più di tanto la fisionomia liberale dei codici previgenti. Alla finalità di incentivare la produttività delle imprese e lo sviluppo economico il legislatore fascista risponde lasciando sostanzialmente inalterati i rapporti di forza interni alla società, intervenendo solo sulle problematiche più delicate: divieto di azioni a voto plurimo, una prima disciplina del capitale sociale e delle operazioni su capitale proprio, un timido inserimento di eventuali categorie speciali di azioni. La riforma, insomma, non risolve e non affronta neanche i problemi più importanti emersi nel dibattito a cavallo del primo conflitto mondiale, connessi essenzialmente all'assenteismo degli azionisti, alla mancanza di tutela delle minoranze e all'assenza di controlli efficaci sulla contabilità, al predominio degli amministratori nella raccolta delle

---

<sup>51</sup> *Progetto preliminare per il nuovo Codice di Commercio*, Milano, 1922. Sul Progetto Vivante, caratterizzato dall'introduzione di diversi istituti a tutela delle minoranze, si scaglieranno le critiche del ceto imprenditoriale, rappresentate in un “controprogetto” proposto dalla Confindustria.

<sup>52</sup> *Codice di commercio*, I, *Progetto*, Roma, 1925. Vedi TETI, *op. cit.*, 1231 ss.

<sup>53</sup> Ancora TETI, *op. cit.*, 1233 ss.

<sup>54</sup> Sulla “commercializzazione” dei rapporti privati, conseguenza anch'essa della rivoluzione industriale e delle dimensioni di massa che avevano assunto tutti i fenomeni di scambio, vedi GALGANO, *Storia del diritto commerciale*, *op. cit.*, 120 ss.

<sup>55</sup> E sull'importanza della sostituzione della nozione di “imprenditore” a quella di commerciante, vedi soprattutto il contributo di MOSSA a testimoniare il passaggio dalla centralità del commerciante a quella dell'unione di diversi fattori produttivi: capitale e lavoro.

deleghe, all'invasività nella gestione da parte dei finanziatori di capitale di debito: in una parola, alle problematiche richiamate dall'espressione di Berle e Means della "separazione della proprietà dal controllo".

Tale fenomeno, del resto, generalmente associato allo sviluppo tecnico e dimensionale dell'impresa agli inizi del XX secolo, in altri Paesi industrializzati aveva già evidenziato in modo più netto la tendenza crescente all'"autonomizzazione" degli amministratori dai proprietari di capitale, dai soci<sup>56</sup>; mentre si presenta in forma più attenuata in Italia, dove i processi di accumulazione del capitale e di organizzazione del finanziamento all'impresa segue strade, in parte, diverse da quelle dei paesi anglosassoni, per considerare gli esempi più importanti<sup>57</sup>.

La verità è che la disciplina della società per azioni, soprattutto nella regolazione degli assetti di potere interni, è frutto di un compromesso – o meglio, di una coincidenza di interessi - tra il potere politico fascista e i gruppi di controllo industriali, le maggioranze stabili delle società italiane.

L'esistenza di questa coincidenza di interessi si palesa proprio nell'analisi del dato normativo che segna la linea di demarcazione di quel conflitto tra autonomia statutaria e imperatività del tipo nel quale si sostanzia la necessità giuridica, inderogabile, dei poteri dell'organo amministrativo e, specularmente, delle prerogative assembleari sul controllo della società – controllo inteso qui come potere di influire sulle scelte di gestione. La norma tradizionalmente analizzata, infatti, a questo scopo era l'art. 2364, 1° comma, n. 4, c.c. (testo previgente), dove si affermava che l'assemblea ordinaria "delibera sugli altri

---

<sup>56</sup> Nei primi del '900, infatti, si moltiplicano i casi giurisprudenziali che, in Gran Bretagna e negli Stati Uniti, mettono in crisi il modello democratico della società per azioni e riconoscono una maggiore autonomia all'organo amministrativo. Vedi *infra* note 64 e 142.

<sup>57</sup> A questo punto della trattazione non interessano tanto le motivazioni storico-economiche che possono essere alla base della formulazione delle norme codicistiche del 1942, quanto il loro contenuto e, nel caso, la loro portata innovativa rispetto al modello societario ottocentesco. Su alcuni tratti dell'evoluzione storico-economica precedente l'emanazione del codice civile del 1942, vedi *infra*, par. 6.

oggetti attinenti alla gestione della società riservati alla sua competenza dall'atto costitutivo o sottoposti al suo esame dagli amministratori”.

La norma è evidentemente di compromesso, se, data la sua flessibilità<sup>58</sup>, è stato possibile per la dottrina che si è adoperata sulla sua esegesi farne il fondamento ora di una netta separazione di funzioni, con attribuzione esclusiva della gestione della società agli amministratori<sup>59</sup>, ora, invece, il cavallo di Troia voluto proprio dal legislatore per consentire ai legittimi proprietari dell'impresa di dirigerla<sup>60</sup>; e, inoltre, adottare, pur nelle opposte file, posizioni a loro volta articolate su singoli aspetti. Alla luce della riforma del d.lgs. n. 6 del 2003, che ha modificato sensibilmente la norma in esame, non c'è ragione di ripercorrere in modo dettagliato il dibattito di quegli anni; vale la pena, comunque, segnalare e analizzare quelle questioni emerse sul tema, che presentano tutt'ora un rilievo esegetico.

La formulazione dell'art. 2364, n. 4, in particolare, sembrava consentire l'individuazione di un'area di competenza esclusiva “implicita” dell'assemblea, che comprendeva quegli atti gestori definiti di *intérêt primordial*, dai quali cioè potesse derivare una modificazione sostanziale della struttura organizzativa dell'impresa o esporla a rischi economici straordinari. La definizione dei confini di tale area di competenza implicita era piuttosto imprecisa e oggetto di

---

<sup>58</sup> Sottolineata in particolare da CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, Milano, 1985, 18 s.

<sup>59</sup> Infatti, l'esigenza di “precisare” le competenze assembleari non può che risultare un *limite* per le stesse, in controtendenza rispetto al canone precedente della sovranità assembleare. Per la competenza esclusiva degli amministratori, vedi GALGANO, *La società per azioni*, in *Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia* diretto da F. Galgano, Cedam, Padova, 1984, 199 ss.; PESCE, *Amministrazione e delega di potere amministrativo nella società per azioni*, Giuffrè, Milano, 1969, 25 ss.; CORSI, *Il concetto di amministrazione nel diritto privato*, Giuffrè, Milano, 1974, 267 ss.; ROSSI, *Persona giuridica, proprietà e rischio d'impresa*, Giuffrè, Milano, 1967, 115 ss.. Ma anche, più di recente, SPADA-SCIUTO, *Il tipo della società per azioni*, *op. cit.*, 61, pur ammettendo la necessità di un'interpretazione flessibile della norma, vi leggono comunque il segno di una “riappropriazione” di potere da parte degli amministratori rispetto all'assemblea.

<sup>60</sup> ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella S.p.A. Profili organizzativi*, Milano, 1975; CALANDRA BUONAURA, *op. cit.*, 142 ss., il quale, pur confermando il cambiamento del baricentro nell'allocazione interna dei poteri che la norma comportava, non individua limiti sostanziali all'autonomia statutaria, né all'efficacia delle delibere gestionali dell'assemblea.

disaccordo, anche perché diverse erano le basi argomentative di tale affermazione – ora la definizione stessa di oggetto sociale<sup>61</sup>, ora quella di “amministrazione”<sup>62</sup>, ora l’esistenza di un vero e proprio dovere di consultazione dell’assemblea<sup>63</sup>. L’idea, del resto, oltre ad essere avvalorata dal dato comparativo con alcuni ordinamenti stranieri<sup>64</sup>, non trovava contraddizione in un’affermazione normativa esplicita che attribuisse una competenza esclusiva degli amministratori in merito alla gestione della società: mancava, infatti, un indice normativo dal tenore simile

---

<sup>61</sup> Per tutti, CORSI, *op. cit.*, *passim*. A questo proposito, vale la pena sottolineare che non tratteremo del problema – ormai, forse, superato – degli atti estranei all’oggetto sociale e della possibilità che essi vengano autorizzati dall’assemblea: la tematica, sebbene possa rappresentare in parte una cartina di tornasole nella verifica dei poteri dei soci, esula però dalla diretta definizione delle competenze gestorie degli organi della società.

<sup>62</sup> E’ la posizione già di DE GREGORIO, *op. cit.*, 293 ss., che esclude dall’area della semplice “amministrazione” quelle operazioni volte a trasformare sostanzialmente la struttura industriale o finanziaria dell’impresa. Valgono, anche per questa tesi, le critiche esposte da CORSI, *op. cit.*, 260 ss., giacché la tesi non diverge molto, nelle conclusioni, da quella che limitava il potere gestorio dei soci all’oggetto sociale, ma ampliando poi la sfera degli atti a questo estranei.

<sup>63</sup> Così ABBADESSA, *op. cit.*, 43 ss. il quale, però, ricollega questo dovere degli amministratori alla natura della riserva *ex art. 2364, n. 4, c.c.*, la quale non può ritenersi fissata nell’esclusivo interesse degli amministratori, e al dovere di informare e lasciare la decisione ai soci tutte le volte che è da presumere che questi ultimi «siano interessati ... ad esprimere il proprio consenso» - dovere da valutare alla stregua del principio che impone il perseguimento dell’interesse sociale; mentre, più correttamente, CALANDRA BUONAURO, *op. cit.*, 133 ss., fa leva sul ruolo fondamentale riconosciuto ai doveri di correttezza e buona fede nell’esecuzione dell’incarico gestorio, per fondare l’obbligo di *consultare* l’assemblea tutte le volte che la decisione, per oggetto o misura, è idonea ad incidere, anche indirettamente, sui diritti patrimoniali dei soci. Sarà bene sottolineare, peraltro, che entrambe le posizioni esposte non arrivano ad affermare l’esistenza di *competenze preesistenti* dell’assemblea, per cui il dovere di portare la decisione in assemblea dovrebbe rientrare tra i normali obblighi informativi endosocietari, la cui inosservanza potrebbe rilevare solo sul piano della giusta causa di revoca, non su quello della validità della decisione degli amministratori e, quindi, della opponibilità ai terzi. D’altra parte, va notato che, sul piano dell’effetto devolutivo, tutti gli Autori citati non sembrano trattare in modo differente le delibere provocate in adesione a tale obbligo di consultazione da quelle provocate volontariamente dagli amministratori al fine di conseguire l’effetto liberatorio: vedi *op. ult. cit.*, 265 ss. Per la soluzione negativa all’individuazione di competenze assembleari implicite, v., invece, CORSI, *op. cit.*, 249 ss., il quale fa leva sul paragone con la disciplina dell’istitutore, i cui poteri sono espressamente limitati dall’art. 2204 c.c., quindi *a contrario* quelli degli amministratori non dovrebbero esserlo.

<sup>64</sup> Basterà ricordare, da un lato, l’ordinamento tedesco, soprattutto alla luce della dottrina *Holzmüller* (sulla quale, vedi le considerazioni fatte *infra*, Cap. 3, parr. 2 ss.) e, dall’altro, l’ordinamento inglese, nel quale la norma di *default* prevista dal Companies Act 1985, Table A, sec. 70, era molto simile alla vecchia previsione italiana dell’art. 2364, n. 4, consentendo ai soci, nello statuto, di attribuire all’assemblea anche competenze gestionali: v. DAVIES, *Gower’s Principles of Company Law*, 2003, 299, il quale scrive che “the allocation of decision-making over the company’s business policy is a matter for the articles of association”. La portata della norma è stata, comunque, interpretata restrittivamente dalla giurisprudenza a partire dagli inizi del 1900,

all'attuale art. 2380-*bis*, 1° comma, c.c., introdotto con la riforma, ed erano presenti, invece, diverse ipotesi speciali che ampliavano ulteriormente la competenza legale dell'assemblea.

Ancora: la dottrina si era anche divisa sulla questione dell'esistenza di un potere di istruzione vincolante in capo ai soci<sup>65</sup>, della natura vincolante o meno delle delibere assembleari legali, statutarie o richieste dagli amministratori<sup>66</sup>, e, soprattutto, dell'efficacia da attribuire loro sul piano della responsabilità dell'amministratore verso la società<sup>67</sup>. Per quanto concerne tali problemi, peraltro, il dibattito sembrava aver raggiunto, tutto sommato, un'accettabile soluzione di compromesso nell'affermazione dell'esistenza di una competenza esclusiva degli amministratori nella fase esecutiva delle delibere assembleari e, indirettamente,

---

con conseguenze non molto lontane dalle soluzioni offerte dalla dottrina italiana più attenta a preservare la funzione di tutela degli interessi dei creditori insita nelle attribuzioni dell'organo amministrativo: da un lato, infatti, è stata negata la qualificazione degli amministratori quali mandatari dei soci (*Automatic Self-Cleansing Filter Syndacate Co Ltd v Cuninghame*, 1906, 2 Ch 34, CA); dall'altro, che l'assemblea possa interferire o incidere nelle scelte rientranti tra le attribuzioni statutarie degli amministratori (*Shaw & Sons Ltd v Shaw*, 1935, 2 K.B. 113, CA): vedi DAVIES, *Gower's Principles of Company Law*, FERRAN, *Company Law and Corporate Finance*, 1999 115 ss.; GRANTHAM, *op. cit.*, 578 ss.

<sup>65</sup> In senso positivo si è espresso ABBADESSA, *op. cit.*, 70 ss., ritenendo possibile un'estensione ampia della disciplina del mandato (soprattutto dell'art. 1711 c.c.) al rapporto di amministrazione; *contra*, CALANDRA BUONAURA, *op. cit.*, 120 ss., che, invece, ritiene il rinvio alla disciplina del mandato *ex art.* 2392 c.c. limitato alla disciplina della responsabilità. Peraltro, come correttamente notato proprio da quest'ultimo Autore, non si comprenderebbe la necessità di una norma come l'art. 2364, n. 4, c.c. se la disciplina del mandato fosse idonea da sola a garantire il potere di controllo dei soci sui suoi mandatari (*op. ult. cit.*, 121).

<sup>66</sup> Ritenevano non vincolanti tali delibere – e quindi, equivalenti a semplici pareri o raccomandazioni – CORSI, *op. cit.*, 267 ss.; GALGANO, *op. cit.*, 202; PESCE, *op. cit.*, 26 ss.; ma anche BONELLI, *Le direttive dell'assemblea agli amministratori di società per azioni (art. 2364, n. 4, c.c.)*, in *Giur. comm.*, 1984, I, 5 ss. e BALBI, *Atti dell'assemblea su materie di competenza degli amministratori: deliberazioni o pareri?*, in *Giur. it.*, 1965, I, 457.

<sup>67</sup> La dottrina era sufficientemente concorde nell'affermare l'efficacia liberatoria verso la società dell'esecuzione delle delibere assembleari valide, indipendentemente dalla dannosità per i creditori, per via del divieto di *venire contra factum proprium*; al contrario, non solo l'esecuzione di una delibera nulla e dannosa (v. ABBADESSA, *op. cit.*, 62, spec. nota 123), ma anche l'esecuzione di una delibera annullabile, se pregiudizievole per la società, avrebbe esposto a responsabilità verso la società per l'obbligo di tutela *ex art.* 2392 c.c.: vedi CALANDRA BUONAURA, *op. cit.*, 211-212. L'efficacia liberatoria, però, veniva meno se gli amministratori avevano “carpito” la deliberazione assembleare sulla base di comportamenti non rispondenti al principio di correttezza e buona fede: vedi ad esempio *op. ult. cit.*, 258 ss. La giurisprudenza, invece, ammetteva comunque l'effetto liberatorio anche per le delibere invalide.

della gestione in senso lato<sup>68</sup>: in tal modo, infatti, diveniva possibile ritenere coerente l'attribuzione di competenze gestorie all'assemblea - legale, statutaria o volontaria (da parte degli amministratori) che fosse - con l'irresponsabilità tipica di questo organo, e lasciare così all'organo amministrativo quell'area di autonomia necessaria - scegliendo di eseguire o meno le delibere assembleari - per assolvere ai propri doveri di tutela nei confronti dei creditori sociali e dei terzi, sanzionati dalle ipotesi di responsabilità verso questi gruppi di *stakeholder* fissate dal legislatore (artt. 2394 e 2395 c.c.).

La soluzione da ultimo accennata, peraltro, prestava il fianco ad una serie di critiche sul piano, soprattutto, della responsabilità verso la società, dalla quale gli amministratori potevano sempre esonerarsi invocando una delibera dell'assemblea, oltre che, più in generale, su quello della *opportunità* di leggere nelle norme un sistema legale di competenze disponibile da parte dell'autonomia statutaria, in misura tale da attribuire al carattere *necessario* dell'organo amministrativo la sola funzione di garantire la gestione corrente della società e di

---

<sup>68</sup> La soluzione è proposta con sufficiente argomentazione dapprima da ABBADESSA, *op. cit.*, 61 ss. e poi confermata, ancora più compiutamente, da CALANDRA BUONAURO, *op. cit.*, 183 ss.; in parte differente la posizione di WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, Giuffrè, Milano, 1974, *op. cit.*, 223 ss., il quale ritiene inevitabile per l'amministratore, di fronte ad una delibera vincolante che lo esporrebbe a responsabilità nei confronti dei terzi, rinunciare all'incarico. Tutti, comunque, fondano la soluzione innanzi tutto sull'affermazione - corretta - del carattere necessariamente vincolante delle delibere gestionali dell'assemblea, non potendosi distinguere su questo piano, in base al dato normativo allora vigente, queste ultime dalle altre delibere assembleari. Le tesi di quegli Autori (vedi *supra* nota 66), che hanno tentato di limitare le possibilità di intervento dell'assemblea anche attraverso la negazione della natura vincolante delle delibere gestionali, si fondavano essenzialmente sulla svalutazione del titolo di legittimazione dei soci, costituito dalla sopportazione del rischio patrimoniale, o sulla loro stessa inidoneità ad influire sulla gestione sociale, o ancora sulla valorizzazione del modello della "grande impresa" quale tipo *reale* sotteso alla disciplina della s.p.a. (tesi quest'ultima criticata sia da ABBADESSA, *op. cit.*, 50 ss., che da CALANDRA BUONAURO, *op. cit.*, 18 s. e 123): osservazioni che, quand'anche ritenute corrette, non sembravano, in effetti, abbastanza avvalorate dalle norme legislative allora vigenti da far considerare privo di meritevolezza l'intervento dei soci nella gestione sociale: basta pensare alle norme che richiamavano la competenza dell'assemblea per delibere pienamente gestorie, ma non necessariamente di carattere straordinario (valga per tutte l'emissione di obbligazioni), all'inderogabilità del principio capitalistico codificato nell'art. 2351 c.c. e al costante riferimento all'interesse sociale (artt. 2247 c.c. e 2361 c.c., per esempio). Ed è proprio sul complessivo cambiamento della disciplina delle società per azioni che varrà la pena soffermare l'attenzione, come vedremo oltre.

esternare la volontà assembleare<sup>69</sup>, laddove questa fosse stata compatibile con le responsabilità esterne su richiamate<sup>70</sup>.

La natura “ambigua” della previgente formulazione dell’art. 2364, comma 1, n. 4, c.c. si rivelava in maniera drammatica, perciò, nella sua inidoneità a fissare con sufficiente chiarezza proprio il sistema legale di competenze in merito alla gestione della società, *id est* il rapporto tra imperatività ed autonomia statutaria nella definizione delle stesse. Tale inidoneità non rilevava solo sul piano del grado di incertezza giuridica così determinato – endogeno in ogni ordinamento, ragion per cui vengono applicati principi interpretativi e regole giuridiche per evitarne gli effetti meno desiderabili – ma rifletteva l’impossibilità di rilevare nel dato positivo un principio giuridico sulla base del quale legittimare - e leggere - l’assetto organizzativo dei poteri, lo specifico ordinamento corporativo che il legislatore ha associato al tipo della società per azioni: insomma, l’impossibilità di scoprire “l’ordine concettuale” del materiale normativo<sup>71</sup> che ne regolava costituzione, funzionamento e causa. Che anzi, l’art. 2364, comma 1, n. 4, lungi dal rappresentare un principio generale al quale riferire le norme speciali – sebbene questa avrebbe dovuto essere la sua funzione –

---

<sup>69</sup> Questa, infatti, l’opinione di CALANDRA BUONAURA, *op. cit.*, 311; per MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1956, 224, l’area inderogabile di competenza degli amministratori era limitata a quegli atti di *organizzazione della società* attribuiti loro nell’interesse dei terzi, mentre le attività inerenti alla *gestione dell’impresa sociale* potevano essere devolute all’assemblea, anche completamente. In realtà, non è mancato chi ha ritenuto che anche la gestione corrente potesse essere attribuita alla competenza dell’assemblea, qualora si trattasse di S.p.A. “chiuse”: v. S. ROSSI, *Brevi note in tema di competenza dell’assemblea in materia di gestione nelle società di capitali “chiuse”*, nota a Trib. Catania, 30 settembre 1993, in *Giur. comm.*, 1995, II.

<sup>70</sup> L’interpretazione, insomma, si mostrava in linea con l’applicazione alla società per azioni dei principi organizzativi basilari del modello gierkiano, funzionali innanzitutto a realizzare un compromesso razionale tra le esigenze di efficienza e quelle di partecipazione, in base ai quali ciò che è assolutamente necessario è l’individuazione di un ufficio decisionale e di un ufficio di rappresentanza della persona giuridica: vedi sul punto SPADA, *Dalla nozione al tipo della società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1985, 119 ss.

<sup>71</sup> Mutuo un’efficace espressione di SPADA, *La tipologia delle società tra volontà e nomenclatura*, in *Riv. dir. civ.*, 1989, 526.

perdeva la sua capacità euristica proprio perché inserito in un sistema di norme che ne contraddicevano in parte la sua forza centripeta<sup>72</sup>.

Non fu un caso, perciò, che la dottrina più attenta alle esigenze di flessibilità del mondo dell'impresa mise l'accento proprio sulla valenza polifunzionale del tipo della società per azioni, sull'eterogeneità delle sue manifestazioni nella pratica<sup>73</sup>, al fine di giustificare l'"elasticità" dell'art. 2364, comma 1, n. 4 (testo previgente): la norma ben si adattava ad un'economia sostanzialmente rimasta a metà tra un capitalismo di tipo familiare – o sottoposto in misura rilevante all'ingerenza "paterna" della proprietà pubblica – e un capitalismo che a fatica si affacciava sulle enormi prospettive di crescita generate dalla raccolta del risparmio sui mercati finanziari.

## **2. La riforma del codice civile ad opera del d. lgs. n. 6 del 2003**

Quella linea di demarcazione – ambigua – tra l'autonomia privata e l'imperatività del tipo societario, sulla base della quale poter tracciare il contenuto da attribuire al carattere giuridicamente necessario dell'organo amministrativo, segnata dall'art. 2364, comma 1, n. 4, c.c., è stata da ultimo "ritracciata" dalla riforma sulle società di capitali ad opera del d. lgs. n. 6 del 2003. Il decreto è intervenuto su tale materia sulla base del mandato contenuto nell'art. 4, comma 8,

---

<sup>72</sup> In effetti, sebbene gran parte della dottrina riconoscesse il fatto che l'impostazione letterale della norma fosse di segno opposto rispetto ai principi ottocenteschi della sovranità assembleare (la competenza gestoria veniva formalmente affidata agli amministratori, e solo se questi ultimi o l'atto costitutivo si fossero attivati l'assemblea avrebbe potuto riappropriarsi di spazi decisionali), la natura ampiamente dispositiva della norma e l'esistenza di altre e varie competenze assembleari fissate dalla legge la rendevano alla fine una "norma manifesto".

<sup>73</sup> Vedi SPADA-SCIUTO, *op. cit.*, 84 ss., ma già CALANDRA BUONAURO, *op. cit.*, 18, e ABBADESSA, *op. cit.*, 52. I rilievi esposti dalla dottrina ora citata andavano a criticare, infatti, proprio quelle teorie che, sostituendo alla definizione di tipo quale *fattispecie contrattuale* quella di tipo quale *modello socio-economico*, intravedevano nella società per azioni il tipo della grande impresa, con la conseguenza di applicare questo modello quale criterio interpretativo delle norme fissate dal legislatore. V. *supra* nota 68.



lett. c) della legge delega n. 366 del 2001, il quale affidava al legislatore delegato il compito di «definire le competenze dell'organo amministrativo con riferimento all'esclusiva responsabilità della gestione dell'impresa sociale». In attuazione di tale delega, il decreto delegato è intervenuto su più punti: ha introdotto l'art. 2380-*bis*, che affida a chiare lettere “*esclusivamente*” all'organo amministrativo “la gestione dell'impresa”<sup>74</sup>; e ha inserito al comma 1 dell'art. 2364 un n. 5, il quale dispone, in aggiunta alle tradizionali competenze dell'assemblea ordinaria, che questa «delibera sugli altri oggetti attribuiti dalla *legge* alla *competenza* dell'assemblea, nonché sulle *autorizzazioni* eventualmente richieste dallo *statuto* per il compimento di atti degli amministratori, ferma in ogni caso la responsabilità di questi per gli atti di gestione» [*ndr.* corsivo aggiunto]. La nuova formulazione mostra evidentemente un netto cambiamento rispetto alla precedente, essendo stato eliminato del tutto il riferimento alla possibilità degli amministratori di sottoporre di propria iniziativa delibere gestionali all'esame dell'assemblea; ma si segnala, soprattutto, per la forte limitazione imposta all'autonomia statutaria di poter incidere sull'assetto di competenze delineato dalla legge.

Queste modifiche, peraltro, si inseriscono in un quadro normativo notevolmente differente anche in altri punti. Alla competenza dell'organo amministrativo sono state trasferite, seppur con norme dispositive, anche altre decisioni importanti, riguardanti soprattutto la struttura finanziaria della società – si pensi all'emissione di obbligazioni, all'aumento di capitale, anche con esclusione del diritto d'opzione dei soci, all'emissione di strumenti finanziari partecipativi, alla costituzione di patrimoni destinati (e vedi gli artt. 2410, 2443, 2447-*bis*, 2346 c.c.) – e la sua struttura organizzativa – ad esempio, le ipotesi più semplici di fusione e scissione, *ex art.* 2505 c.c. Senza dimenticare, inoltre, l'inserimento, in tutte le società per azioni, della possibilità di esercitare l'azione

<sup>74</sup> Sebbene il riferimento letterale della norma agli “atti necessari” potrebbe far propendere per un'interpretazione restrittiva dell'ambito di competenza degli amministratori, la dottrina maggioritaria sembra concorde nell'individuare nella norma una chiara e decisiva attribuzione di una competenza generale ed esclusiva della gestione all'organo amministrativo.

di responsabilità da parte della minoranza, *ex art. 2393-bis c.c.*, a sottolineare un ulteriore elemento che potrebbe incidere non poco sulla soluzione di quello stretto legame tra amministratori e maggioranza di capitale, tipico delle società a struttura proprietaria concentrata.

I primi commenti della dottrina tesi a razionalizzare ed interpretare gli interventi della riforma non hanno mancato di sottolineare criticamente l'erosione di competenze dell'assemblea così realizzata a favore dell'organo amministrativo. Non si è tardato, perciò, nel tentativo di rimediare alla radicalità del legislatore, a cercare nel nuovo quadro normativo indizi sui quali poter operare un "necessario" recupero di spazi decisionali per l'assemblea sulla gestione dell'impresa, innanzitutto attraverso l'individuazione di un principio che permetta di affermare nuovamente l'esistenza di competenze "implicite" riferibili alla stessa.

Non mancano, in effetti, norme importanti che affidano ai soci la deliberazione sul compimento di alcune operazioni che riguardano l'organizzazione della società ma che certamente possono essere definite gestorie<sup>75</sup>: lo sono le operazioni di fusione e quelle in materia di capitale, per fare alcuni esempi. Sembra assumere, poi, i connotati di norma generale, anziché speciale, suscettibile quindi di applicazione analogica, la competenza dell'assemblea in ordine all'acquisto di partecipazioni *ex art. 2361, comma 2, c.c.*<sup>76</sup>.

Ma possiamo ritenere indicative tali norme al fine di ritenere non esclusiva l'attribuzione della gestione sociale agli amministratori, riproponendo, quindi, le

---

<sup>75</sup> Per la distinzione fra le une e le altre, vedi MINERVINI, *op. cit.*, 214 ss. Mi sembra, peraltro, che la distinzione abbia, in parte, perso di significatività, ad ulteriore conferma dell'ampliamento incondizionato delle competenze degli amministratori, dato che, da un lato, nell'art. 2364, comma 1, n. 5, c.c. manca qualsiasi riferimento alla "gestione della società", il che potrebbe essere letto come una limitazione della competenza di quest'ultima a prescindere dalla materia in esame; e che, dall'altro, anche altri atti di organizzazione della società sono stati trasferiti, con norma dispositiva, alla competenza dell'organo amministrativo (v. ad esempio, l'aumento di capitale *ex art. 2365, comma 2*).

<sup>76</sup> E' la tesi di PORTALE, *Rapporti fra assemblea e organo gestorio nei sistemi di amministrazione*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian franco Campobasso (diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale), Utet, Torino, 2006, 2, 27 ss.

argomentazioni della dottrina espresse nella vigenza delle norme precedenti la riforma<sup>77</sup>? Possiamo capovolgere, in tal modo, il rapporto tra regola ed eccezione fissato dal legislatore? O meglio: sulla base delle norme ora vigenti, qual è, allora, il rapporto tra norma generale e norma speciale, tra norma imperativa e autonomia statutaria che il legislatore ha voluto fissare e dal quale si dovrebbe poi ricavare un preciso sistema legale di competenze e, soprattutto, un principio che costituisca quell'ordine concettuale, prima assente<sup>78</sup>, utile a caratterizzare efficacemente il *tipo* società per azioni e ad interpretarne la relativa disciplina<sup>79</sup>?

In questo senso, non potrà che apparire denso di significato il fatto che, in ottica diametralmente opposta alla norma previgente - qualunque interpretazione se ne adotti - il nuovo art. 2364, comma 1, n. 5, c.c. pare non contemplare più alcuna possibilità per l'autonomia statutaria, prima ancora che per gli amministratori, di trasferire *competenze* dell'organo amministrativo all'assemblea, ovvero sia di alterare il sistema legale fissato dal codice, che acquisterebbe un carattere pienamente inderogabile<sup>80</sup>. Che tale esclusione, se imperativa, rappresenterebbe un aspetto particolarmente importante lo testimonia proprio il fatto che la tesi a favore del riconoscimento di un'ampia e flessibile competenza dell'assemblea sulla gestione veniva avvalorata, nel sistema previgente, più che dal rinvio alle norme del mandato *ex art.* 2392 c.c., proprio dalla presenza di una norma, quale l'art. 2364, n. 4, c.c., che riconosceva innanzi tutto ai soci, attraverso

<sup>77</sup> Per tutti, CALANDRA BUONAURA, *op. cit.*, 183.

<sup>78</sup> Vedi le considerazioni svolte *supra*, par. 1.

<sup>79</sup> Seguo, in tal modo, un'argomentazione logica opposta a quella utilizzata da CALANDRA BUONAURA, *op. cit.*, 144, il quale riteneva necessario prima verificare gli effetti dell'intervento dei soci nel processo decisionale e poi, su quei risultati, fondare l'esigenza di alcuni limiti quantitativi a tale intervento. Ma quel tipo di procedimento si adatta ad una disciplina che non dà sufficienti indicazioni di principio alla luce delle quali inquadrare gli altri problemi e, soprattutto, ad una disciplina di natura dispositiva, che imponeva soltanto un onere a carico dell'autonomia statutaria di attivare un regolamento differente sulla distribuzione delle competenze.

<sup>80</sup> La norma, infatti, accenna solo ad "eventuali autorizzazioni" assembleari previste dallo statuto: la formulazione non sembra possa essere considerata equivalente, sul piano giuridico, al trasferimento di vere e proprie competenze: il punto, oltre nel testo della *Relazione* di accompagnamento, viene affermato, quasi in modo scontato, anche da PINTO, *Brevi osservazioni in tema di deliberazioni assembleari e gestione dell'impresa nella società per azioni*, in *Riv. dir. impr.*, 2004, 443 ss.; PORTALE, *op. cit.*, 7.

lo statuto, la possibilità di travolgere il sistema legale di distribuzione del potere, ammettendo così una sostanziale disponibilità della valutazione dell'interesse sociale da parte dell'assemblea<sup>81</sup>.

Inoltre, l'esclusione di ogni possibilità di interferenza dello statuto su tale assetto di poteri costituirebbe un elemento ancora più peculiare se si guarda, da un lato, alla "rivoluzione copernicana" avvenuta nel mondo delle società a responsabilità limitata, dove l'art. 2479, 1° comma, consente un'ampia disponibilità della regolazione del potere gestorio da parte dell'autonomia statutaria; e, dall'altro, al fatto che la rigidità della norma in esame prevista per le società per azioni non pare venire meno neanche nel caso in cui la società sia una "società chiusa", nonostante il legislatore abbia finalmente introdotto, sotto alcuni aspetti, una disciplina differenziata per questa rispetto alla società aperta.

L'ultima osservazione, peraltro, sminuirebbe il valore di una delle considerazioni più convincenti offerte da quella dottrina che, adoperatasi sul testo previgente, reclamava l'esigenza di un'interpretazione quanto più possibile "flessibile" dei poteri riconosciuti all'autonomia statutaria dall'art. 2364, comma 1, n. 4, c.c.<sup>82</sup>: se, infatti, la rigidità dell'attuale sistema legale di ripartizione del potere gestorio risulta del tutto indipendente, nella società per azioni, dalla pubblicità o meno del finanziamento con capitale di rischio, se ne dovrebbe dedurre che l'autonomia decisionale dell'organo amministrativo non è stata funzionalmente collegata dal legislatore alla tutela dell'azionariato disperso, o a

---

<sup>81</sup> Vedi, infatti, le parole di ABBADESSA, *op. cit.*, 40 ss. Inoltre, seguendo le interessanti osservazioni sul valore organizzativo del contratto di società formulate da ANGELICI, *Le basi contrattuali della società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da Colombo e Portale, Utet, Torino, 2004, vol. I, 134 ss., apparirà evidente che la negazione di una potestà regolatoria dell'atto costitutivo su una determinata materia equivale, secondo questa prospettiva, ad escludere l'esistenza di quella "norma di riconoscimento" necessaria a trasferire il valore della clausola dal piano semplicemente contrattuale a quello organizzativo: il che equivale a negare, sempre in tale prospettiva, la volontà dell'ordinamento di riconoscere un significato "metaindividuale", o un rilievo reale, all'assetto di interessi eventualmente disegnato dai privati in questo ambito.

<sup>82</sup> Vedi *supra* par. 1, spec. nota 73.

quella degli *stakeholder* della grande impresa - perlomeno, non se si limita questo concetto al profilo dimensionale della stessa<sup>83</sup>.

Appare evidente, dunque, che l'elemento di novità sostanziale che si pretende insito nella nuova formulazione dell'art. 2364, comma 1, n. 5, c.c. e, quindi, nel sistema di competenze ivi delineato è strettamente proporzionale al grado di rigidità dello stesso: ché la dimostrazione del suo carattere dispositivo non potrebbe che condurre, invece, per gli stessi motivi su esposti, alla medesima mobilità del confine tra le competenze assembleari e quelle degli amministratori, alla medesima ambiguità del contenuto *necessario* del ruolo di questi ultimi, prima evidenziata con riferimento alla disciplina previgente.

E' quindi la rigidità dell'assetto di poteri delineato dal n. 5 dell'art. 2364 c.c. che va saggiata, per poter stabilire innanzi tutto il corretto rapporto tra imperatività e disponibilità della disciplina delle competenze gestorie cui sopra si accennava, al fine di poter impostare una coerente interpretazione dei rispettivi ruoli attribuiti all'assemblea e all'organo amministrativo.

Si tratta, in sintesi, di dimostrare – o negare - l'imperatività della norma che esclude la possibilità per l'autonomia statutaria di prevedere una *competenza* dell'assemblea dei soci in ordine a materie gestorie. O meglio: l'imperatività dell'attuale sistema legale di competenze e, quindi, dell'esclusività dell'attribuzione della gestione d'impresa all'organo amministrativo.

---

<sup>83</sup> Anzi: dalla quotazione della società, e dalla disciplina che ne consegue, può addirittura scaturire, in particolari circostanze, una riappropriazione quasi totale del potere gestorio nella sfera di intervento dei soci: mi riferisco all'art. 104 Tuf, la cosiddetta *passivity rule*. D'altra parte, resta pur vero che la stessa tesi che tende a sottolineare il carattere "polifunzionale" del tipo normativo della S.p.A., al fine di "guadagnare" il necessario grado di flessibilità delle norme che lo disciplinano, potrebbe costituire ancora oggi, in assenza di una norma di divieto esplicita, un argomento a sostegno del carattere dispositivo del sistema legale di competenze disegnato dal legislatore, al fine di individuare spazi di intervento dei soci funzionalmente collegati al carattere "chiuso" della società.

## 2.1 *Il carattere imperativo del sistema legale di competenze*

L'operazione comporta due percorsi di analisi: l'uno teso ad analizzare la lettera della norma e, poi, ad individuare l'interesse generale o dei terzi che solo può sostenere il carattere imperativo di una norma e giustificare la limitazione dell'autonomia negoziale<sup>84</sup>; l'altro, qualora la norma si rivelasse dispositiva, teso a rilevare la *meritevolezza* dell'interesse che viene tutelato attraverso l'intervento derogatorio dell'autonomia negoziale (nel caso, statutaria), secondo il criterio indicato dall'art. 1322 c.c., *id est* la meritevolezza dell'interesse dei soci ad intervenire sulla gestione dell'impresa sotteso a clausole statutarie che rimettano all'assemblea competenze in merito<sup>85</sup>.

Si tratta, quindi, ancora una volta, di considerare le ragioni che *legittimano* l'intervento ora dell'organo amministrativo, ora dei soci, nella gestione sociale: è una questione, innanzi tutto, di *legittimità* del potere.

Esamineremo, perciò, le formulazioni teoriche tradizionalmente utilizzate a sostegno della legittimità a partecipare alla gestione sociale per entrambi gli organi considerati. L'analisi porterà a concludere che, per i soci, l'elemento essenziale che induce a sostenere la loro legittimazione all'esercizio di tale potere sta nell'apporto di capitali – ritenuto fattore produttivo essenziale – e nella sopportazione, seppur limitata al capitale conferito, del rischio d'impresa; per gli amministratori, è, invece, un principio generale dell'ordinamento, che tende ad allineare le due categorie del potere e della responsabilità, a legittimare l'attribuzione dei poteri gestori a questi ultimi. Entrambi i fondamenti, considerati

---

<sup>84</sup> Per citare SPADA, *Autorità e libertà nel diritto della società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1996, I, 715, l'imperatività va provata, "perché l'interprete del diritto italiano ha il *dovere* di muovere dalla contrattualità della società".

<sup>85</sup> Stante la formulazione della norma, associata alla presenza dell'art. 2380-bis c.c., è evidente che va dimostrata la *meritevolezza* dell'interesse dei soci a partecipare alla gestione. Al contrario, nel caso di una norma simile all'art. 122, c. comm. (1882) - ma anche all'art. 2364, comma 1, n. 4 (1942) - mancando un'attribuzione generica di potere agli amministratori, va dimostrata la *meritevolezza* anche dell'interesse all'attribuzione di un'area di competenza esclusiva e inderogabile agli amministratori.

in astratto, appaiono idonei a legittimare una partecipazione *condivisa* alla gestione: ciò che, più o meno, avveniva nel sistema delineato dalle norme previgenti, secondo l'interpretazione e l'applicazione più coerenti con tale sistema offerte dalla dottrina e dalla giurisprudenza.

Possono le medesime ragioni teoriche ritenersi compatibili con la nuova formulazione delle norme riguardanti la distribuzione delle competenze gestorie? C'è nel dato normativo traccia di un'eguale considerazione, da parte del legislatore, di entrambi gli interessi individuati a fondamento delle ragioni della partecipazione alla gestione sociale per entrambe le categorie di soggetti?

Certamente, non può negarsi che la scoperta di profili di *meritevolezza* di opposti interessi ne influenza il rilievo reciproco: l'individuazione di un interesse che appare riconosciuto dall'ordinamento e, quindi, giuridicamente tutelato, anche in altre norme, non può che far propendere per il riconoscimento del carattere dispositivo di quella norma che, invece, tutela un interesse opposto. Ciò costituisce una conclusione necessaria e corretta per conservare l'attributo della coerenza sistematica dell'ordinamento. Tale operazione, d'altra parte, risulta possibile solo in via interpretativa in situazioni di incertezza, quando l'imperatività di una norma non è predicata esplicitamente o non è ricavabile con sufficiente certezza dal sistema normativo nel quale è inserita<sup>86</sup>.

Ora: pare che l'attuale formulazione delle norme e il sistema nel quale si inseriscono siano tanto espliciti nel caratterizzare come imperativo il sistema legale delle competenze gestorie che, non solo la meritevolezza dell'opposto interesse dei soci risulta irrilevante per il legislatore, ma non sembra neanche idonea a contraddire tale qualificazione. E lo è perché il fondamento del potere degli amministratori, che può ritenersi sotteso alle norme vigenti, è diverso da quello tradizionalmente individuato a base dello stesso. Tanto diverso da caratterizzare la disciplina della società per azioni fino al punto, probabilmente, di

---

<sup>86</sup> Ed è ciò che è accaduto, infatti, nell'interpretazione dell'art. 2364, comma 1, n. 4 c.c. vigente precedentemente. Vedi *supra* par. 1 di questo capitolo.

alterarne il contenuto del *tipo*, ma su entrambi i piani su cui viene operata la tipizzazione, appunto, delle società: quello organizzativo, ma anche quello funzionale<sup>87</sup>, con riguardo, in particolare, da un lato, al rapporto tra potere e responsabilità e, dall'altro, a quello tra contratto di società e impresa.

Va esaminato innanzi tutto il dato letterale delle nuove disposizioni.

Ora, l'esclusione di una potestà dei soci di attribuire, tramite clausole statutarie, competenze gestorie all'assemblea non è ricavabile tanto dal silenzio del legislatore in merito a tale possibilità, silenzio che appare evidente nell'art. 2364, comma 1, n. 5, se confrontato con la vecchia formulazione del n. 4 del medesimo articolo. Sebbene il brocardo latino *ubi voluit lex dixit* potrebbe motivare sufficientemente un'interpretazione restrittiva della norma, tesa ad escludere dal consentito tutto ciò che non sia espressamente previsto – soprattutto alla luce del confronto con la norma previgente – quest'unico argomento potrebbe in ogni caso essere giudicato non decisivo, soprattutto quando si tratti di dimostrare l'imperatività di una disposizione.

Tuttavia, il silenzio del legislatore assume ben altro valore se associato ad un'altra norma, decisamente più esplicita: l'art. 2380-*bis* c.c., introdotto con la riforma, afferma al primo comma, in apertura delle disposizioni riguardanti gli amministratori, che “la gestione dell'impresa spetta esclusivamente agli amministratori, i quali compiono le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale”. Saltano agli occhi l'uso chiaro dell'avverbio

---

<sup>87</sup> I tipi societari sono, infatti, generalmente intesi solo come una parte della fattispecie “società”, e precisamente quella che descrive il “come” ci si associa, laddove, invece, una è la descrizione del “perché”, contenuta nell'art. 2247 c.c. e riferita a tutti i modelli organizzativi predisposti dal legislatore per le società lucrative, ovviamente: v. SPADA, *Dalla nozione al tipo*, op. cit., 129. Anticipando qui brevemente alcune conclusioni successive, l'aspetto della riforma sul quale si vuole porre l'accento è proprio l'evidente (non sappiamo quanto volontaria) riconduzione ad unità di questi due piani in uno specifico *tipo*, da intendere sia come modello organizzativo, sia come funzione economico-sociale – come causa - del contratto, nel quale quest'ultima acquista lineamenti differenti rispetto a quella dell'art. 2247 c.c. Sebbene non vi sia concordia in dottrina sulla sovrapposibilità dei concetti di *causa* e *tipo*, ritengo che la distinzione, nella considerazione dell'istituto in astratto, non abbia molta rilevanza, mentre può averne nella considerazione della causa in concreto, cioè della funzione economico-individuale del contratto.



*esclusivamente*; la collocazione del precetto nella norma principale sugli amministratori, che ne individua le funzioni e le caratteristiche organizzative di base; l'elemento della novità, anche per questa norma, rispetto alla formulazione previgente dell'art. 2380 c.c. (che nel codice *ante* riforma aveva contenuto corrispondente): diversi sono, quindi, gli indizi offerti all'interprete dalla lettera della norma che fanno propendere per il carattere imperativo della stessa e per il suo ruolo centrale nel nuovo sistema di rapporti tra assemblea e amministratori delineato dalla riforma<sup>88</sup>.

Non c'è, del resto, solo l'argomento letterale a sostenere la tesi dell'imperatività della norma in esame. Il criterio della legge delega n. 366 del 2001 contenuto all'art. 4, comma 8, lett. *c*, imponeva di definire le competenze dell'organo con riguardo alla responsabilità esclusiva di gestione<sup>89</sup>: tale indicazione faceva emergere un'esigenza prioritaria di netta separazione tra il *management* e la proprietà, da leggere in stretta relazione con l'altro criterio di delega, contenuto all'art. 4, comma 2, lett. *b*, che imponeva la realizzazione di un assetto organizzativo idoneo a promuovere efficienza e correttezza nella gestione.

Da un punto di vista sistematico, inoltre, non potrà apparire irrilevante il fatto che una simile disposizione non sia affatto ripetuta per il tipo della s.r.l., mentre viene ripetuta, senza che ce ne fosse granché bisogno, per i modelli di amministrazione alternativi, relativamente al consiglio di gestione e al consiglio di amministrazione nel modello monastico: in quest'ultimo caso, peraltro, davvero

---

<sup>88</sup> Tutti i principali commenti sulla norma sono concordi nell'assegnare carattere imperativo all'attribuzione della gestione dell'impresa agli amministratori, senza intravedere alcuna possibilità per l'autonomia statutaria di alterare tale completa attribuzione di potere: così MORANDI, *Sub art. 2380-bis*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di Maffei Alberti (d'ora in avanti *Commentario Maffei Alberti*), 650 ss.; MOSCO, *Sub art. 2380-bis*, in *Commentario Niccolini-Stagno d'Alcontres*, 588 ss.; DE NICOLA, *Sub art. 2380-bis*, in *Commentario Marchetti*, 90 ss.

<sup>89</sup> Non sembra, peraltro, che il legislatore delegato sia incorso in un eccesso rispetto alla delega: il criterio citato, infatti, letto correttamente, non impone l'attribuzione esclusiva della *responsabilità* della gestione in capo agli amministratori, ma, al contrario, impone una definizione delle *competenze* sulla gestione che tenga conto della circostanza che sono gli amministratori gli unici responsabili per la stessa: in breve, al legislatore delegato era affidato il compito di ristabilire quella fondamentale corrispondenza tra potere e rischio (di amministrazione) alterata dalla distribuzione di competenze prima vigente. Vedi, sul punto, le considerazioni di cui *infra*, par. 5.

inutilmente, giacché se per il primo organo citato poteva avere un senso delimitare il suo campo d'azione rispetto alla competenza del consiglio di sorveglianza, per il secondo la specificazione non può che avere effetto nei confronti solo dell'assemblea.

Infine, che la prescrizione in esame non possa essere limitata alla sfera dell'esecuzione esterna della gestione sociale – come, invece, veniva inteso nel sistema previgente il contenuto inderogabile delle competenze degli amministratori – risulta abbastanza evidente dal secondo periodo del primo comma, là dove si descrive positivamente il contenuto dell'attività degli stessi. L'obbligo, infatti, di compiere “le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale” non può ritenersi equivalente all'obbligo di tutela che impone di non eseguire le delibere assembleari pregiudizievoli per la società o di non porre in essere atti dai quali possa derivare responsabilità nei confronti di creditori o soci: ché solo secondo questi limiti può essere definito il carattere autonomo e indipendente delle funzioni dell'organo amministrativo, se riferite all'area dell'esecuzione della gestione, individuabile sulla base degli obblighi ricavabili dalle norme sulla responsabilità degli amministratori (artt. 2392 c.c. ss.). Diverso è, invece, imporre un obbligo di azione, che comporta prima di tutto una competenza *decisionale*, funzionale all'individuazione di quelle operazioni ritenute *necessarie* per la realizzazione dell'oggetto sociale: anche questa valutazione, che rappresenta il nucleo fondamentale dell'attività di gestione della società, è espressamente affidata agli amministratori, in una sorta di endiadi, con il primo periodo, che sottolinea, innanzi tutto, la componente attiva e l'autonomia *decisionale* che caratterizzano l'operatività dell'organo amministrativo.

L'art. 2380-*bis* c.c. non può essere letto separatamente dall'art. 2364, comma 1, c.c.: se il primo indica le competenze degli amministratori e il secondo quelle dell'assemblea, andrà per forza di cose verificata la corrispondenza tra le rispettive aree di potere delineate dalle due norme, sia al fine di comprendere

eventuali lacune normative in merito all'attribuzione di poteri non nominati o per risolvere eventuali contrasti o incompatibilità tra le due disposizioni, sia, soprattutto, per verificare la correttezza dell'interpretazione data alle stesse. In questo senso, il silenzio del legislatore, nell'art. 2364, comma 1, n. 5, in merito alla possibilità che lo statuto deroghi all'attribuzione esclusiva della gestione di cui all'art. 2380-*bis* combacia perfettamente con il carattere imperativo attribuito alla seconda disposizione, anzi contribuisce a delinearne i confini, peraltro in netta contrapposizione con quanto faceva la norma previgente; ugualmente può dirsi dell'assenza di riferimenti alla possibilità per gli amministratori di sottoporre all'assemblea decisioni gestorie.

La circostanza, poi, che la prima delle due norme citate riferisca l'area di intervento dell'assemblea, in modo generico, agli "altri oggetti" attribuiti dalla legge alla sua competenza, mentre nella precedente formulazione dell'art. 2364, comma 1, n. 4, si faceva riferimento ad "altri oggetti *attinenti alla gestione della società*" [corsivo aggiunto], non sembra contraddire, ma anzi confermare il carattere imperativo ed esclusivo dell'attribuzione della *gestione dell'impresa* all'organo amministrativo (*ex art. 2380-bis*). In effetti, gli "altri oggetti" attribuiti dalla legge alla competenza dell'assemblea rappresentano una categoria che ben può estendersi – come sostenuto da alcuni – oltre la vera e propria gestione dell'impresa, sì da rimettere alla decisione dei soci materie che teoricamente rientrerebbero nell'area di competenza degli amministratori. Tale osservazione, qualora corretta<sup>90</sup>, non varrebbe, comunque, a dimostrare la derogabilità, da parte dell'autonomia statutaria, della distribuzione di competenze sopra descritta, sulla base del riconoscimento – secondo questa ricostruzione, sotteso alla norma - di

---

<sup>90</sup> Sebbene possa sembrare una lettura eccessivamente rigida, il riferimento generico ad "altri oggetti", tenuto conto della vecchia formulazione della norma e soprattutto dell'attuale art. 2380-*bis*, potrebbe essere inteso come se includesse tutti quegli atti, e *solo* quelli, esclusi dall'area della gestione. Secondo questa interpretazione, la lettera della norma confermerebbe ancora di più la scelta precisa e definitiva del legislatore di escludere anche una ipotetica *idoneità* dell'assemblea a deliberare sulla materia gestoria, tanto da qualificare in modo alternativo quegli atti che la legge stesse le affida.

una generica *idoneità* dell'assemblea a deliberare su atti gestori. La norma è chiara e precisa, anzi, nell'indicare nella *legge* la fonte delle *competenze* dell'assemblea e conferma, allo stesso tempo, che solo una fonte di pari grado può eventualmente *derogare* all'attribuzione esclusiva del potere gestorio realizzata con l'art. 2380-*bis* c.c., essendo rimessa solo al legislatore l'individuazione di quelle operazioni o quegli atti che, per loro natura o per esigenze di tutela di altri interessi, ritenuti di pari importanza, richiedano il voto assembleare.

Semmai, si potrebbe ritenere che, dato che l'area di competenza esclusiva degli amministratori è riferita solo alla *gestione dell'impresa*, l'imperatività di tale attribuzione non potrebbe arrivare a coprire gli atti di organizzazione della società o le altre materie che non rientrano tra gli atti di "gestione": insomma, il silenzio del legislatore circa le possibilità lasciate all'autonomia statutaria non andrebbe letto come una negazione del potere di regolare una materia, laddove manchi una norma che attribuisca quella materia, con sufficiente certezza e in modo inderogabile, alla competenza di un organo specifico.

Fatte queste precisazioni, la nuova formulazione dell'art. 2364, comma 1, n. 5, sembra in ogni caso rispettare il nuovo sistema legale di competenze delineato dalle norme analizzate, e anzi contribuisce ad accrescerne quel grado di rigidità, cui sopra si accennava, che costituisce il vero punto caratterizzante il sistema, tale da collocarlo agli antipodi rispetto al sistema tipico delle società ottocentesche e anche oltre quello codificato nel 1942.

### **3. Personalità giuridica e managerialismo: due strumenti per esigenze convergenti**

L'aver trovato, nell'interpretazione letterale e sistematica delle norme riguardanti le competenze dell'assemblea e degli amministratori, indizi

sufficientemente concordanti ed espliciti circa il carattere imperativo del sistema legale di distribuzione del potere gestorio, come sopra descritto, non esime, comunque, dall'individuare quell'interesse generale che può giustificare e legittimare la conseguente limitazione dell'autonomia negoziale.

E' il caso, perciò, di esaminare i tradizionali argomenti a sostegno della legittimità del potere dei soci, da un lato, e degli amministratori, dall'altro, cominciando da questi ultimi.

Come è stato efficacemente notato<sup>91</sup>, il passaggio dall'idea ottocentesca della "sovranità" assembleare a quella di una *necessaria* e crescente autonomia dell'organo amministrativo dall'assemblea si sviluppa in perfetta aderenza con la crescita del capitalismo di tipo industriale del XX secolo, con l'emergere, dunque, della grande impresa azionaria.

Sicché, le idee<sup>92</sup> che il pensiero giuridico e socio-economico elabora e di cui si avvale nella formazione e nell'esegesi delle regole, più che essere causa di questo passaggio, sembrano rappresentare la formulazione in termini teorico-sistematici di esigenze connaturate ad un certo sviluppo dell'impresa<sup>93</sup>. Due, in particolare, sono i fondamenti teorici da cui il processo di "indipendentizzazione" degli amministratori cerca di trarre principalmente la sua ragion d'essere: da un lato, l'istituto della personalità giuridica, nella sua applicazione ai rapporti privatistici; dall'altro, le riflessioni delle teorie managerialiste, nelle loro diverse formulazioni. Tali fondamenti, seppur a prima vista sembrano prendere le mosse

---

<sup>91</sup> CALANDRA BUONAURA, *op. cit.*, 5 ss.

<sup>92</sup> Eccessivo mi sembra definirle "ideologie", se in una accezione negativa viene utilizzato il termine, in quanto idee destituite di razionalità e dotate di un buon grado di "apriorismo" (vedi ABBADESSA, *op. cit.*, 5) - eccezion fatta, ovviamente, per alcune manifestazioni di pensiero di stampo istituzionalistico, in parte piegate, queste sì, nelle loro formulazioni più estreme, alle ragioni del potere politico dei regimi totalitari europei nella prima metà del secolo scorso. Vedi, ad es., RATHENAU, *La realtà della società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1969, I.

<sup>93</sup> Che l'industrializzazione spinga all'adozione del modello della grande impresa senza possibilità di resistenza e che tale fenomeno sia inarrestabile non è detto; certamente questo è stato ciò che è avvenuto in tutte le economie capitalistiche, europee e non, ovviamente con le dovute proporzioni fra le une e le altre: il modello della *public company*, ad esempio, non ha avuto la stessa diffusione ovunque.

da dati completamente diversi – il primo, dal dato formale, positivo, della finzione giuridica creata dal diritto; l'altro, dal dato sociale, empirico del modello organizzativo delle attività imprenditoriali – si intrecciano e sovrappongono, a misura della comunanza di esigenze che rappresentano.

L'idea della personalità giuridica delle società per azioni, che abbiamo visto essere connaturata, in un primo periodo, alla stessa origine pubblicistica delle Compagnie secentesche, nell'ambito della "privatizzazione" dell'istituto della società anonima ad opera delle codificazioni napoleoniche assume tutta un'altra funzione: realizzare una perfetta segregazione patrimoniale tra le obbligazioni contratte per l'attività sociale (*causa societatis*) e i beni ad essa destinati, e le obbligazioni e i beni personali dei soci, estranei a tale attività<sup>94</sup>. A tal fine, il diritto utilizza la *fiction* dell'alterità delle soggettività giuridiche per attribuire a ciascuna patrimoni distinti, ma senza alcuna caratterizzazione pubblicistica dello scopo dell'ente – che, semmai è presente nella politica "interventista" del legislatore, disposto a derogare al principio cardine del diritto delle obbligazioni, la responsabilità personale illimitata, per favorire lo sviluppo delle attività economiche. In tal modo, la limitazione della responsabilità dei soci si presenta come la conseguenza inevitabile dell'esistenza di un altro soggetto giuridico, titolare delle obbligazioni sociali.

La funzionalizzazione del concetto di personalità giuridica alla realizzazione di una segregazione patrimoniale perfetta, come sopra descritta, non è immediata e automatica.

All'inizio, la creazione di un nuovo soggetto di diritto, pure se impersonale, rende solo possibile individuare in capo allo stesso un distinto interesse al quale

---

<sup>94</sup> Non è un caso che anche un recente manuale dedicato all'individuazione dei caratteri tipologici della società per azioni, non in una prospettiva nazionale, ma globale, descriva l'essenza dell'istituto della personalità giuridica quale tecnica di segregazione patrimoniale perfetta: v. HANSMANN, KRAAKMAN, HERTIG, HOPT, KANDA, ROCK, *The Anatomy of Corporate Law. A comparative and functional approach*, Oxford, 2004, 17 ss.

riferire e parametrare l'attività degli organi interni<sup>95</sup>. Già questa nuova configurazione che la "personificazione" del gruppo impone sull'iniziativa privata dei soci sembrerebbe, perciò, giustificare la necessità di un centro decisionale, di un organo distinto dai singoli partecipanti, che possa meglio realizzare tale interesse. Ma sarebbe errato ritenerla sufficiente, visto che, quand'anche ammessa, l'esistenza di un interesse altro da quello dei soci si pone semplicemente come limite all'attività decisionale sempre di questi ultimi, sindacabile in sede giurisdizionale (è ciò che fa l'art. 2373 c.c.)<sup>96</sup>.

E' solo in un secondo momento, in particolare con le codificazioni del XIX e XX secolo, che l'istituto della personalità giuridica realizza gli effetti della limitazione di responsabilità dei soci. Quest'ultima, però, ha seguito una storia sua propria, sempre connessa all'esercizio della gestione, ed è stata intesa, perciò, come naturale garanzia a favore di chi apporta capitali all'affare intrapreso senza partecipare alla sua gestione. All'attribuzione della personalità giuridica alle società, finalizzata all'istituzionalizzazione della limitazione di responsabilità dei soci per le obbligazioni sociali, fa da contrappeso, infatti, l'organizzazione dell'attività sociale secondo un modello corporativo, elaborato soprattutto dall'analisi gierkiana: organizzazione per uffici, cioè per competenze; regolamentazione del reclutamento per i diversi uffici; adozione del metodo collegiale per gli uffici pluripersonali, individuazione di un ufficio dotato di capacità decisionale e dichiarativa che è il frutto di un razionale bilanciamento, tra

---

<sup>95</sup> E' la teoria della *Person in sich*, ovverosia dell'attribuzione di caratteri tanto personalistici all'ente giuridico da arrivare ad attribuirgli anche una volontà ed un interesse autonomi, che non si sovrappongono, però, a quello dei soci: sono solo differenti, e funzionano da limite all'attività di questi ultimi, limite *razionale* e funzionale alla valutazione della convenienza delle deliberazioni assembleari, nell'ottica della conservazione e della prosecuzione dell'attività decisa dai soci: mette bene in evidenza questi aspetti, JAEGER, *L'interesse sociale*, 1964, 33-34.

<sup>96</sup> Resta, comunque, il fatto che anche tale teoria, al pari delle altre come vedremo, configura la necessità, di fronte alla nuova realtà d'impresa, di valorizzare la struttura organizzativa rispetto al contratto, quale momento genetico dell'attività: la struttura organizzativa di uomini e capitali si impone sulla volontà iniziale di alcuni, e il rilievo che si dà alla persona giuridica altro non è se non l'esigenza di sottolineare tale prevalenza.

le istanze di partecipazione al controllo e l'esigenza di un governo efficiente, realizzato tramite l'organizzazione<sup>97</sup>.

Ora, se la rigida separazione per uffici della struttura interna della società giustifica certamente la necessità almeno di un ufficio di rappresentanza, null'altro se non l'efficienza giustificerebbe, invece, la necessità anche di un ufficio decisionale distinto e autonomo dall'assemblea dei soci. L'attribuzione della personalità giuridica e il riferimento alle regole dell'organizzazione corporativa, perciò, non sarebbero determinanti per fondare l'esclusività del potere decisionale in capo agli amministratori. Lo diventano, se poniamo mente al fatto che la separazione patrimoniale perfetta così ottenuta realizza, in verità, un trasferimento di parte del rischio dell'attività imprenditoriale sui creditori. Proprio al fine di evitare che da tale trasferimento i soci possano estrapolare indebiti benefici, è l'ordinamento, e non la razionalità dello schema corporativo, a imporre in capo agli amministratori, in piena antitesi con le regole del mandato, forme di responsabilità verso i creditori sociali e i terzi<sup>98</sup>.

Appare, dunque, evidente come sia l'argomento della responsabilità esterna, più che il riconoscimento della personalità giuridica, a costituire il solido fondamento dell'indipendenza decisionale degli amministratori<sup>99</sup>.

---

<sup>97</sup> Mette bene in evidenza l'essenza *razionale* del modello corporativo, e la sua imprescindibilità conseguente alla scissione tra pluripersonalità e plurilateralità dei rapporti sociali, organizzati sul capitale e sull'azione, SPADA, *Dalla nozione al tipo*, op. cit., 95 ss., ora in SPADA-SCIUTO, op. cit., spec. 49 ss.

<sup>98</sup> In Italia, infatti, la regola della responsabilità è introdotta già nel codice di commercio del 1865 (art. 139), indipendentemente dal riconoscimento della personalità giuridica, come anche nel Codice di commercio del 1882 (art. 147, comma 5). E' solo con il codice civile del 1942 che il riconoscimento della personalità giuridica viene effettuato solo con riferimento alle società di capitali, collegandolo all'elemento dell'organizzazione corporativa e, quindi, della responsabilità limitata dei soci. Vedi, di recente, l'analisi dei percorsi storici che hanno condotto ad intrecciare i due concetti in GAMBINO, *Limitazione di responsabilità, personalità giuridica e gestione societaria*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, op. cit., 44 ss.

<sup>99</sup> WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, Giuffrè, Milano, 1974, 71 ss.; ma anche GALGANO, *La società per azioni*, op. cit., 200-203 e G. ROSSI, op. cit., 125 ss., il quale, affermata la assoluta separazione del controllo sulla società, affidato ai soci, dal controllo sull'impresa, di cui solo gli amministratori possono essere titolari, ne individua la ragione fondamentale nella responsabilità di questi ultimi per la direzione assunta, responsabilità che li rende, al contrario dei soci, soggetti al "rischio di amministrazione", soprattutto sulla base degli



D'altra parte, l'esigenza di individuare profili di *accountability* verso l'esterno della società, in capo ai suoi amministratori, è comune anche alle tesi managerialiste. La concentrazione sul ceto manageriale delle aspettative di realizzazione di progresso economico o di tutela degli interessi più ampi della società in senso lato, in una forma più o meno "mitizzata", non rappresenta solo il naturale sviluppo di teorie centrate sull'elogio del potere e dell'autorità o del "carisma" dei grandi capitani d'industria, in voga nei primi anni del XX secolo; e neanche solo la conseguenza inevitabile dell'evoluzione tecnologica e della diffusione di sistemi produttivi di tipo taylor-fordista, che imponevano una rigida organizzazione del lavoro e il reclutamento di personale competente ad ogni livello della filiera.

Il managerialismo<sup>100</sup> è qualcosa di più: nel fascino che suscita l'idea che i migliori "tecnocrati" dell'industria e del commercio lavorino per la realizzazione di un interesse che trascende loro stessi e la loro singola impresa o i loro azionisti si nasconde innanzitutto la necessità di fondare una legittimazione plausibile dell'enorme potere associato alla gestione di una grande impresa, in un momento

---

artt. 2394 e 2395 c.c. Va, d'altra parte, precisato che la regola della responsabilità non costituisce un *prius* logico rispetto alla competenza decisionale, come potrebbe emergere dal ragionamento seguito nel testo: non lo è, nel senso che ovviamente anche la regola della responsabilità deriva da una scelta del legislatore, non è un dato "ontologico" dell'istituto della società per azioni al quale si fa conseguire l'assetto delle competenze decisionali. Tuttavia, la prospettiva interpretativa adottata nel presente lavoro tende ad affermare come sia la *ricerca* di una tendenziale corrispondenza tra potere decisionale e responsabilità per l'esercizio di questo potere a motivare le scelte del legislatore, non solo di quello italiano, ma anche in altri ordinamenti (vedi quanto rilevato *supra* nota 64). Il fatto che la ricerca di tale corrispondenza tra potere e rischio finisca con l'incidere sulla sfera dei poteri e delle responsabilità degli amministratori, e non dei soci, è da addebitare principalmente alla ritrosia della dottrina, della giurisprudenza e della legge, a consentire forme di responsabilità anche in capo ai soci: vedi, però, ora le conclusioni raggiunte da GUERRERA, *La responsabilità "deliberativa" nelle società di capitali*, Giappichelli, Torino, 2004, *passim* e le indicazioni in tal senso che possono ricavarsi anche dalle nuove norme in tema tutela risarcitoria per invalidità delle delibere assembleari (art. 2377, comma 4, c.c.). A quanto da ultimo sottolineato va contrapposto, infine, che la ricerca di tale corrispondenza tra potere e rischio, come vedremo meglio nel prosieguo, tende a spiegare solo una parte del fenomeno della concentrazione delle competenze gestorie in capo agli amministratori, al pari di come può spiegarla l'opposta regola vigente ora nelle s.r.l. ex art. 2476, comma 7; mentre, la ragione specifica dell'adozione di regole opposte per i due tipi societari va ricercata nello specifico grado di *razionalità* delle scelte gestorie che può conseguire dall'applicazione delle due regole differenti. Vedi *infra* par. 6.1.

<sup>100</sup> Vedine un'approfondita disamina delle sue diverse formulazioni in WEIGMANN, *op. cit.*, 88 ss..

in cui, peraltro, viene messa in discussione la capacità e l' idoneità degli stessi soci ad ingerirsi nella gestione, a causa principalmente della diffusione dell'azionariato. Nelle preoccupazioni suscitate dal fenomeno della separazione della proprietà dal controllo, efficacemente descritto da Berle e Means, non c'è tanto il problema della tutela degli investimenti di capitale, quanto piuttosto la necessità di trovare una nuova fonte di legittimazione del potere degli amministratori e di quanti dirigono la società, ulteriore rispetto all'investitura da parte dei soci<sup>101</sup>, i quali non possono più essere considerati i "proprietari" dell'impresa. Gli Autori prima citati la trovano nella legge, nei doveri che essa impone sugli amministratori per la conduzione dell'attività sociale, nella prospettiva di tutelare gli interessi dell'intera collettività *tramite* l'impresa. Altri teorici la trovano nella "mitizzazione" delle competenze e delle capacità dei dirigenti d'industria, che aumentano la prosperità della collettività aumentando quella della propria impresa. In ogni caso, la legittimità del potere manageriale deriva sempre dalla configurazione di doveri e responsabilità o anche solo da forme di *accountability* esclusivamente reputazionali, e non giuridiche, nei confronti di categorie di soggetti diversi dai soci, ma coinvolti nell'impresa.

L'esigenza di individuare profili di responsabilità ulteriori rispetto a quelli generati dal contratto tra i soci si palesa come la conseguenza di una (forse inaspettata) prevalenza dell'aspetto funzionale del contratto sul momento genetico, dell'attività di impresa sull'accordo iniziale dei soci. Ed in effetti, le teorie appena descritte vengono solitamente definite "istituzionalistiche", proprio perché prevale, nella raffigurazione del fenomeno societario, l'"istituzione"-impresa sul contratto. Ma, come vedremo, quell'esigenza di

---

<sup>101</sup> Il problema di un "vuoto dottrinale", generato dall'inapplicabilità della teoria dei diritti di proprietà al rapporto societario, costituisce il punto nodale del diritto societario del XX secolo: vedi GRANTHAM, *The Doctrinal Basis of the Rights of Company Shareholders*, in 57 (1998) *Cambridge Law Journal* 554, 578.

responsabilizzazione verso l'esterno è comune anche alla rappresentazione dell'impresa in prospettiva c.d. "contrattualistica"<sup>102</sup>.

#### 4. Le teorie contrattualistiche

Il problema della ricerca di un punto di convergenza tra gli interessi di natura contrattuale, connessi al momento genetico della società, e quelli di natura "istituzionale", relativi allo sviluppo del momento funzionale dell'impresa, è comune, infatti, anche a quelle linee di pensiero che cercano di dare rilievo all'utilizzo proprio dello schema contrattuale per rinvenire il fondamento della legittimità della distribuzione di potere interna alla società. E' sulla base di queste teorie, c.d. "contrattualistiche", che parte considerevole della dottrina, non solo italiana, ha potuto criticare il fenomeno della crescente autonomia decisionale dell'organo amministrativo rispetto all'assemblea – e con esso, le teorie che lo sostenevano – e fondare il tentativo di recuperare spazi importanti alla sfera di intervento dei soci.

Ci si riferisce, innanzitutto, a quelle letture tese a qualificare l'interesse della società come un interesse di gruppo, e precisamente come l'interesse comune a tutti i soci (attuali)<sup>103</sup>, sulla base delle indicazioni normative contenute soprattutto negli artt. 2247, 2373 (a maggior ragione nella nuova formulazione) e 2377, 2° comma, c.c.. L'analisi di queste norme, che paiono attribuire una disponibilità esclusiva in capo ai soci dell'interesse sociale, insieme alla mancanza in altre di indici sicuri che consentissero, invece, di individuare in capo agli amministratori

---

<sup>102</sup> E lo sottolinea bene COTTINO, *Contrattualismo e istituzionalismo (Variazioni sul tema da uno spunto di Giorgio Oppò)*, in *Riv. soc.*, 2005, 693 ss., quando rinviene nella difesa del ruolo "demiurgico" dell'imprenditore la stessa «vocazione giustificazionistica e legittimante... del potere imprenditoriale [dell'istituzionalismo]». Vedi *infra* par. 4.

<sup>103</sup> Con varietà di specificazioni: vedi JAEGER, *op. cit.*, 132 ss.

un dovere di tutela di interessi diversi da quello dei primi<sup>104</sup>, ha condotto la dottrina, con sufficiente concordia, ad escludere che il fenomeno societario possa essere qualificato da altre relazioni giuridiche se non dal legame contrattuale che fonda e disciplina i rapporti tra i soci e tra questi ultimi e gli amministratori<sup>105</sup>.

Ma se questo tipo di analisi sembra escludere del tutto una rilevanza degli aspetti “istituzionali” dell’impresa nella disciplina di fonte negoziale della società, quantomeno sul piano giuridico-formale, altre dottrine si concentrano, invece, proprio su una diversa raffigurazione del concetto di impresa, tale da riportarne la fenomenologia e gli effetti nell’ambito di operatività del contratto.

Nella *nexus of contracts theory*, infatti, l’impresa è rappresentata come un fascio di contratti, attraverso i quali i diversi fattori produttivi e le diverse componenti, non solo materiali, vengono organizzate e legate all’attività: l’impresa, in questa rappresentazione, sarebbe sì un’“istituzione”, ma creata dalla libera volontà delle parti, nella quale vengono realizzate relazioni di scambio e risolti in autonomia i conflitti di interesse che le caratterizzano. Secondo questa teoria, d’impronta neoclassica ma mai del tutto abbandonata<sup>106</sup>, è il contratto

---

<sup>104</sup> Il percorso argomentativo che conduce ad affermare la rilevanza solo dell’interesse degli azionisti sugli altri gruppi è, peraltro, comune ad altri ordinamenti: cfr., ad esempio, GRANTHAM, *op. cit.*, 569, che insiste sull’impossibilità di dare rilievo ad altri interessi senza perdere il controllo sui *manager*.

<sup>105</sup> La rilevanza di altri gruppi di interesse presenti nell’impresa sulla società è esclusa, in questa lettura, dal fatto che *de iure condito* non sembra si possa rinvenire con certezza, tra le norme, alcuna indicazione volta a far emergere tali interessi fino al punto di farne ulteriori criteri direttivi nella gestione sociale, né una netta separazione di competenze che distingua la conduzione dell’impresa stessa dalla gestione della società, anzi: gli interessi di coloro che *partecipano* alla società prevalgono sugli altri proprio perché tale contratto è funzionale solo all’organizzazione di coloro che intendono esercitare in comune un’attività d’impresa, non a regolare l’esercizio di tale attività in funzione di interessi ad esso estranei. Le norme poste dal legislatore che tutelano, in vario modo, altri tipi di interessi (dei creditori, dei dipendenti, dei soci potenziali) possono rappresentare solo un *limite* al perseguimento dell’interesse sociale, non parte del suo contenuto: vedi ancora JAEGER, *op. cit.*, 132 ss.. In realtà, come vedremo oltre, distinguere il valore delle norme su quest’ultimo piano è tutt’altro che agevole e testimonia, invece, la costante “irriducibilità” del fenomeno societario soltanto allo schema del contratto, o quantomeno la peculiarità dei rapporti contrattuali di tipo associativo: v., ad esempio, FERRO-LUZZI, *I contratti associativi*, Giuffrè, Milano, 1971.

<sup>106</sup> I cui diversi aspetti sono stati a mano a mano meglio definiti e razionalizzati, soprattutto dalle analisi sulla incompletezza dei contratti e sui costi di transazione *ex ante* e *ex post*.

stesso a legittimare la posizione dei soci all'interno della società, in quanto frutto dell'attività di contrattazione<sup>107</sup> con cui si realizza lo scambio di capitale di rischio con il godimento di diritti amministrativi e patrimoniali sull'attività della società<sup>108</sup>.

Il meccanismo della contrattazione viene richiamato anche per spiegare lo scambio di capitale di debito con il diritto alla restituzione del capitale maggiorato degli interessi, realizzato con i creditori sociali; o ancora, per spiegare l'origine dell'assetto di diritti e doveri applicato ai dipendenti della società, ai fornitori, ai consumatori, e così via. Gli stessi amministratori sono legati alla società sulla base di un contratto, inquadrabile nella più ampia categoria delle "relazioni d'agenzia"<sup>109</sup>. Il pregio della teoria, quindi, sta proprio nell'aver ricondotto ad unità – e nell'unità dello schema privatistico per eccellenza - gli aspetti istituzionali, organizzativi, dell'impresa e quelli contrattuali che venivano generalmente applicati alla relazione tra soci e società, a partire quantomeno dal momento in cui viene consentito all'autonomia delle parti di costituirne una.

Anche il problema della legittimazione del potere interno alla società e all'impresa viene così risolto attraverso il recupero dell'elemento volontaristico nella disciplina dei rapporti economici e, soprattutto, sulla base dei diritti di fonte

---

<sup>107</sup> Parliamo, in parte, di una contrattazione "ipotetica": da un lato, infatti, al rapporto con i soci (ma non solo a questo) è evidente che si applicano molte norme inderogabili dalle parti; dall'altro, anche l'applicazione delle norme, inderogabili o disponibili, si fonda sul presupposto che tali previsioni – dato il ruolo particolare che viene attribuito al fenomeno normativo in tale contesto teorico – rappresentano l'individuazione da parte del legislatore delle stesse regole che le parti avrebbero stipulato contrattualmente da sole: la legge – o il diritto di fonte giurisprudenziale – elimina, quindi, i costi di transazione per le parti ed è efficiente solo quando assolve questo ruolo integrativo o sostitutivo dell'autonomia contrattuale.

<sup>108</sup> Un'esposizione basilare della teoria resta quella di EASTERBROOK, FISCHEL, *The Economic Structure of Corporate Law*, Harvard Univ. Press., Cambridge, 1991, *passim*.

<sup>109</sup> Su cui, ad esempio, la breve ma chiara definizione di HANSMANN, KRAAKMAN ET AL., *The Anatomy of Corporate Law*, *op. cit.*, 33.

contrattuale<sup>110</sup>, dei quali possono essere, però, titolari anche gli altri *stakeholder*, oltre che i soci<sup>111</sup>.

Tuttavia, la *nexus of contracts theory* si caratterizza, grazie agli sviluppi conseguiti negli ulteriori studi dedicati alla teoria, per il rilievo preponderante che assume, nell'elaborazione del modello, la definizione e l'allocatione dei diritti di proprietà, qualificati come diritti residuali sul controllo<sup>112</sup>. Sulla base delle intuizioni di Coase, che hanno aperto l'analisi sui costi di transazione, l'impresa quale nesso contrattuale viene definita al tempo stesso come l'origine e lo strumento risolutivo dei costi che la contrattazione genera tra le parti per realizzare lo scambio di fattori necessari alla produzione. Da una parte, infatti, l'esistenza stessa dell'*impresa* nel mercato viene spiegata sulla base della necessità di eliminare o ridurre tali costi di transazione; dall'altra, l'assetto conclusivo di diritti ed obblighi che l'impresa realizza e soprattutto la resistenza di tale assetto nel tempo dipendono da altri costi transattivi, generati fondamentalmente dall'incapacità delle parti di stipulare contratti completi, adatti a regolare il comportamento di ciascun contraente in ogni circostanza ed evitare situazioni di opportunismo. Quindi, secondo un'applicazione più articolata del modello, l'impresa si presenta quale struttura che riduce i costi transattivi tra le parti, sia nella stipulazione dell'accordo che nella fase esecutiva dello stesso, perché realizza un'efficiente allocatione tra le varie *constituencies* dei diritti residuali del controllo, ovverosia dei diritti di controllare e decidere il

---

<sup>110</sup> Con un parallelo e definitivo abbandono dell'applicazione della teoria dei diritti reali sulla società: su questo fenomeno, vedi l'esauritivo riepilogo di GRANTHAM, *op. cit.*, 557 ss.

<sup>111</sup> In effetti, l'aver ricondotto ad unità le relazioni sociali e quelle d'impresa comporta innanzi tutto una sovrapposibilità quasi perfetta tra l'ente-società e l'impresa, a seconda del numero di relazioni rientranti nel primo. Sotto questo aspetto la teoria del *nexus of contracts* non sembra divergere molto, nelle conclusioni, da quelle teorizzazioni istituzionaliste sopra esaminate – in particolare all'istituzionalismo tecnocratico alla francese, su cui vedi, ad esempio, PAILLUSSEAU, *Les fondements du droit moderne des sociétés*, in *Semaine juridique*, 3148, 1984. E infatti, vedi le riflessioni di SPADA-SCIUTO, *op. cit.*, 60 ss., sulla natura "istituzionale" della teoria del *nexus of contracts*.

<sup>112</sup> L'abbandono dell'applicazione dei diritti di proprietà al contesto societario ha, ovviamente, un costo: quello di dover ogni volta indagare e ritrovare una legittimazione nel contratto al potere dei soci, non più ricollegabile in modo automatico alla proprietà del capitale.

comportamento delle controparti tutte le volte che il contratto stipulato non preveda una regolazione specifica per il caso.

Applicando tali considerazioni alle società di capitali, appare logico (o meglio, efficiente) che i diritti residuali del controllo vengano attribuiti ai fornitori di capitale, che in quanto titolari di diritti patrimoniali residuali – sul *surplus* residuo rimanente dopo la soddisfazione degli altri contraenti – hanno i migliori incentivi a controllare il comportamento delle altre parti, perché più interessati ad un'efficiente gestione dell'impresa. Non solo: la classe degli azionisti, per lo stesso motivo, risulta essere anche quella più omogenea, sul piano degli interessi che persegue, ed è più adatta, perciò, ad esercitare i diritti residuali rispetto ad altri *stakeholder* che, per via della loro disomogeneità interna, dovrebbero sopportare costi ulteriori – costi della proprietà più alti di quelli sopportati dagli azionisti – per prendere decisioni collettive. Dunque, nell'ambito della *nexus of contracts theory*, la contrattazione tra le parti a base dell'impresa realizzerebbe un'efficiente allocazione dei diritti residuali del controllo solo attribuendoli agli azionisti, o comunque a partecipanti con le stesse caratteristiche.

## **5. Potere e responsabilità**

L'analisi brevemente condotta sulle principali fonti di legittimazione alla partecipazione alla gestione dell'impresa da parte delle due categorie di *stakeholder* – soci e amministratori – mette in rilievo, a ben guardare, un unico principio giuridico (ma anche economico-sociale) posto a sostegno di entrambe: la necessità di realizzare una tendenziale corrispondenza tra potere attribuito e responsabilità per le conseguenze dannose dell'esercizio del medesimo – responsabilità che costituisce il *rischio* specifico connesso all'esercizio del potere. Le due diverse declinazioni di questo principio sopra descritte divergono quanto al profilo di responsabilità del quale si ritengono investite le due categorie degli amministratori e dei soci, laddove i primi sono soggetti al “rischio di

amministrazione”, mentre i secondi al “rischio d’impresa”, seppur in misura limitata al conferimento<sup>113</sup>. La circostanza, però, che la fonte di tali rischi resti comune, dato che originano entrambi dall’esercizio di un’attività d’impresa, pone evidentemente in conflitto le opposte pretese degli uni e degli altri al controllo dei propri specifici profili di rischio, attraverso, appunto, il controllo sull’attività imprenditoriale.

Il rapporto tra potere e rischio costituisce, quindi, una lente “obbligatoria” per la lettura delle nuove norme concernenti l’attribuzione dei poteri gestori, al fine di verificare se il perseguimento di quel principio di corrispondenza sopra evidenziato, e in quale delle sue due articolazioni, possa costituire il motivo ispiratore delle stesse, la *ratio* individuabile nel rispetto del dato letterale della prescrizione giuridica.

Sotto questo aspetto, appare certa l’intenzione del legislatore della riforma di ristabilire un equilibrio e un nesso più efficiente tra le categorie del potere e del rischio, in particolare con riferimento al rischio di amministrazione, intenzione confermata, peraltro, da nuove previsioni normative inserite anche in altri punti della disciplina delle società di capitali.

Tale intenzione, in primo luogo, viene espressa a chiare lettere già nella *Relazione* di accompagnamento al decreto di riforma, nella quale si legge che la ragione dell’esclusione della possibilità per gli amministratori di sottoporre essi stessi decisioni gestionali all’assemblea si sostanzia nell’esigenza di evitare che, a seguito del trasferimento di parte del potere gestorio, «nessuno risponda di una data operazione: né l’assemblea che è per definizione irresponsabile, né gli

---

<sup>113</sup> Anche il rischio cui espone la titolarità di diritti patrimoniali sul residuo, secondo la formulazione prima esposta della teoria del *nexus of contracts*, appartiene comunque alla categoria del rischio di impresa: rischio che può *quantitativamente* riferirsi al solo mancato guadagno (assenza di residuo) oppure al mancato guadagno associato ad una perdita patrimoniale (limitata appunto al valore del conferimento).



amministratori che a discarico di responsabilità abbiano sottoposto l'operazione all'assemblea<sup>114</sup>».

La scelta del legislatore è stata criticata sotto diversi punti: primo, la necessità di evitare questo inconveniente non sembra potersi rinvenire nel contenuto della legge-delega; secondo, l'inconveniente stesso non appare così rilevante, se si pone attenzione alle conclusioni più accreditate della dottrina e della giurisprudenza sul punto<sup>115</sup>; terzo, l'introduzione dell'azione di responsabilità da parte della minoranza sarebbe, comunque, sufficiente ad evitarlo<sup>116</sup>.

Rispetto a tali critiche vanno fatte alcune osservazioni. Per quanto riguarda, infatti, le delibere gestionali valide, il problema della responsabilità verso la società non era risolto dalla soluzione di compromesso che lasciava autonomia esecutiva agli amministratori, visto che le delibere erano pienamente vincolanti e l'effetto liberatorio si realizzava comunque<sup>117</sup>. Si riteneva, come detto, che la legittimità – da far valere nei confronti della società - del rifiuto di eseguire le delibere assembleari ricorresse solo nel caso di deliberazioni invalide, alle quali, se pregiudizievoli, non era possibile riconoscere carattere vincolante e, quindi, effetto liberatorio<sup>118</sup>.

E' evidente, quindi, che l'esigenza di evitare la ricerca da parte degli amministratori di un esonero dalla responsabilità verso la società non appare del tutto infondata; avrebbe potuto esserlo nel vigore della disciplina precedente, nella

<sup>114</sup> Cfr. *Relazione* al d.lgs. n. 6 del 2003, in *Riv. soc.*, 2002, 122 ss. Ma vedi ora le aperture a forme di responsabilizzazione dei soci di GUERRERA, *op. cit.*, *passim*.

<sup>115</sup> In effetti, come già accennato sopra, le varie opzioni dottrinali sull'interpretazione della norma (versione precedente), tese a superare proprio il problema della salvaguardia dei doveri di tutela degli amministratori nei confronti dei terzi e della società, si erano attestate con sufficiente concordia sulla individuazione di una sfera di competenza inderogabile degli amministratori nell'esecuzione delle delibere assembleari, cosicché il rifiuto da parte di questi ultimi di dare seguito alle operazioni decise dai soci, per adempiere all'obbligo di conservazione dell'integrità del patrimonio sociale (art. 2394 c.c.), sarebbe stato considerato legittimo e non avrebbe potuto costituire una giusta causa di revoca, né di responsabilità verso la società. Vedi *supra*, par. 1

<sup>116</sup> PORTALE, *op. cit.*, 11.

<sup>117</sup> Per l'applicazione del divieto di *venire contra factum proprium*: vedi *supra* nota 67.

<sup>118</sup> *Ex art. 2392, comma 2, c.c.*: v. CALANDRA BUONAURO, *op. cit.*, 234-235.

quale l'assenza, tra le norme, di rilevanti principi di tutela delle minoranze non concorrevano a sostenerla, anzi: proprio sulla base del valore fondante che assume il nesso tra *rischio d'impresa* e potere, legalmente codificato nella regola inderogabile<sup>119</sup> “*one share-one vote*”, si riteneva legittimo - e segno di garanzia - il potere della maggioranza di capitale di incidere sulla gestione della società, anche imponendo l'esecuzione di decisioni valide, ma contrarie ai principi di corretta gestione e potenzialmente pregiudizievoli per la società<sup>120</sup>.

Inoltre, anche sul fronte degli obblighi di tutela nei confronti dei creditori, il compromesso trovato sul piano dell'esecuzione non può ritenersi perfettamente efficiente<sup>121</sup>. Che il legame della maggioranza con gli amministratori si faccia sentire di più – in modo negativo – proprio nel caso di delibere gestionali valide, ma dalle quali potrebbe comunque derivare una responsabilità nei confronti dei creditori, è reso palese dalla semplice constatazione che, in tali circostanze, l'autonomia degli amministratori, nella scelta se eseguire o meno la delibera, si riduce ad un confronto di costi e benefici tra la prima opzione – eseguire - che li

---

<sup>119</sup> Se si escludono le ipotesi delle categorie speciali di azioni e, comunque, sempre per il 50% del capitale sociale, che deve essere sempre rappresentato da azioni ordinarie.

<sup>120</sup> Vedi, infatti, i rilievi di ABBADESSA, *op. cit.*, 59 ss. e CALANDRA BUONAURA, *op. cit.*, 261 ss., i quali ritengono, nel vigore delle norme precedenti, sostanzialmente codificato il principio per cui la tutela delle minoranze è perseguita nella s.p.a. attraverso la tutela della maggioranza di capitale, giacché il rischio patrimoniale sopportato dagli azionisti costituisce una sufficiente garanzia della “bontà” delle decisioni assunte e del controllo esercitato appunto dalla maggioranza. V'è da dire, però, che il secondo degli autori citati, contrariamente al primo, ammette anche una più ampia facoltà per gli amministratori di sottrarsi legittimamente all'esecuzione di delibere gestionali valide, ma contrarie ai principi di corretta gestione, in base ad una sostanziale sovrapposizione dell'obbligo di tutela *ex art. 2394 c.c.* a quello di diligenza *ex art. 2392 c.c.*: cfr. *infra* nota 121.

<sup>121</sup> Peraltro, accedere a quella soluzione, ovviamente, vuol dire anche riuscire a definire con sufficiente chiarezza quali sono gli specifici obblighi in cui si concretizza il dovere di conservazione dell'integrità del patrimonio sociale *ex art. 2394 c.c.*; in caso contrario, la valutazione dell'esistenza di un obbligo di esecuzione o meno finirebbe con l'essere rimessa nuovamente alla discrezionalità degli amministratori e annullare la vincolatività della delibera assembleare. Sotto questo aspetto, mentre alcuni hanno individuato un'area più ristretta di autonomia nella fase esecutiva, sostanzialmente coincidente solo con il rispetto degli specifici obblighi di tutela del capitale sociale e del divieto di porre in essere condotte penalmente rilevanti: ABBADESSA, *op. cit.*, 67 ss.; altri hanno affermato la legittimità del rifiuto di eseguire la delibera tutte le volte che questa non fosse rispondente al canone della diligenza, *ex art. 2392 c.c.*, ma lasciando, in tal modo, la valutazione sempre sul piano della legittimità, non dell'opportunità: CALANDRA BUONAURA, *op. cit.*, 244 ss.

espone all'eventualità di un'azione dei creditori, e la seconda – non eseguire - che li espone, invece, alla reale ed immediata incrinatura dei rapporti con la maggioranza che li ha eletti<sup>122</sup>.

L'introduzione dell'art. 2393-*bis* c.c. assume certamente rilievo rispetto a tali osservazioni, giacché fonda un obbligo di tutela nei confronti della società, in capo agli amministratori, non già ulteriore – ché sempre in caso di danno alla società può essere esercitata l'azione - ma potenzialmente più efficace, perché svincolato dal legame di affiliazione tra elettore ed eletto. Ciò non vuol dire, come affermato da alcuni<sup>123</sup>, che la legittimità riconosciuta ai soci di minoranza per l'esercizio dell'azione risolverebbe direttamente i problemi su esposti<sup>124</sup> e non consentirebbe, di conseguenza, di individuare ragioni sufficienti alla limitazione della sfera delle competenze decisionali dell'assemblea. Al contrario, essa costituisce una valida testimonianza della volontà del legislatore di dare rilievo a quei profili di responsabilità in cui si sostanzia il rischio per l'amministrazione (compiuta) sopportato dagli amministratori, al fine, evidentemente, di aumentare l'efficienza delle attribuzioni di potere connesse a tale rischio.

Non solo: che l'estensione dell'area della responsabilità per la gestione compiuta costituisca il fondamento della legittimazione di nuovi poteri gestionali, ora riconosciuti dall'ordinamento, viene confermato anche dalle scelte operate dalla riforma in materia di società sottoposte a direzione e coordinamento. E' stata

<sup>122</sup> Sempre CALANDRA BUONAURA, *op. cit.*, 185 e 257, spec. nota 257, il quale rileva che l'ipotesi della ribellione si presenta realistica solo in situazioni di precarietà economica della società e, soprattutto, esclude che la norma di responsabilità fissata dall'art. 2394 c.c., così interpretata, possa realizzare quella funzione di prevenzione e salvaguardia della corretta amministrazione che le è propria.

<sup>123</sup> Vedi *supra* nota 116.

<sup>124</sup> Riconoscere all'art. 2393-*bis* la capacità di alterare la consueta efficacia vincolante delle delibere assembleari adottate dalla maggioranza è cosa tutta da dimostrare, e si vedano al riguardo le considerazioni svolte *infra*, Cap. 3, spec. nota 186. Inoltre, non pare che la semplice possibilità di attivare una forma di controllo da parte delle minoranze faccia venir meno il problema sollevato, analogamente a quanto già rilevato per la rilevanza degli interessi dei creditori: finché l'autonomia degli amministratori viene limitata all'alternativa secca eseguire/non eseguire, la reale efficacia della norma nell'assicurare il perseguimento dell'interesse sociale sarebbe comunque ridotto alla percezione da parte di questi ultimi del pericolo più incombente, tra l'esercizio dell'azione da parte della maggioranza oppure da parte della minoranza.

inserita, infatti, un'ipotesi di responsabilità della società controllante e dei suoi amministratori, nei confronti di soci e creditori delle società ad essa sottoposte, per gli atti pregiudizievoli adottati nell'interesse della prima o di altri soggetti in violazione dei principi di corretta gestione societaria (art. 2497 c.c.). La norma introduce, evidentemente, un'eccezione alla regola dell'indipendenza giuridico-formale tra le società sottoposte ad un'unica direzione imprenditoriale e al principio della responsabilità limitata dei soci<sup>125</sup>.

Lo stesso tipo di relazione specifica tra potere e responsabilità è alla base anche dell'introduzione di un principio analogo nell'ambito delle società a responsabilità limitata, in cui l'eventuale esercizio di poteri gestori da parte del socio, realizzato attraverso la partecipazione alla fase deliberativa, viene accompagnato dall'esposizione a responsabilità anche nei confronti dei terzi, per le operazioni scorrette o invalide compiute, decise o autorizzate (art. 2476, comma 7, c.c.). Ed è importante sottolineare, per apprezzarne la portata, che la norma non è posta per codificare ciò che già veniva sanzionato dalla giurisprudenza attraverso la figura dell'amministratore di fatto, ché la sua applicazione non è limitata alla fattispecie della gestione operata al di fuori del normale funzionamento degli organi societari, anzi: è proprio l'esercizio di un potere gestionale, attribuito dalla legge, dallo statuto o devoluto dagli amministratori ai soci, che comporta l'applicazione del giudizio di responsabilità per la gestione operata in violazione delle regole di correttezza e diligenza<sup>126</sup>.

---

<sup>125</sup> In realtà, non è corretto ritenere derogato il principio della responsabilità limitata dei soci, giacché il tipo di responsabilità per la quale possono essere chiamati a rispondere è una responsabilità per la gestione delle società sottoposte, quindi basata su un giudizio di colpa, e non è una responsabilità patrimoniale per le obbligazioni della società, ex art. 2740 c.c.. Tuttavia, la norma può essere letta sia come una "deroga" al principio generale dell'irresponsabilità del socio di società di capitali, sia come una testimonianza delle possibilità di individuare profili di responsabilità anche in capo a questi ultimi (cfr. GUERRERA, *op. cit.*, 240 ss.).

<sup>126</sup> Vedi, sull'applicazione della norma, LENER-TUCCI, *Decisioni dei soci e responsabilità degli amministratori*, in AGE, 2003, 287 ss.; PATRIARCA, *La responsabilità del socio "gestore" di s.r.l.*, in *Le Società*, 2007, 1191 ss..

Appare evidente che le scelte operate dal legislatore, in diversi punti della riforma<sup>127</sup>, privilegiano il riconoscimento e l'estensione dei poteri gestionali sulla base dell'esistenza di una regola di responsabilità specifica per l'esercizio di tali poteri, una responsabilità per *inadempimento colposo*: in breve, è solo la sopportazione di un rischio per l'amministrazione compiuta a legittimare, secondo il legislatore, l'attribuzione del potere di compierla. La prospettiva è decisamente cambiata rispetto a quella rilevabile nelle norme previgenti, dove il principio capitalistico della partecipazione – pur se limitata al valore del conferimento – alle perdite e della sopportazione da parte dei soci del rischio di impresa appariva sufficiente per legittimare l'intrusione di questi ultimi nella gestione dell'impresa, sia che fosse realizzata sulla base di una clausola statutaria, sia per devoluzione della materia da parte degli amministratori.

Al contrario, la responsabilità che ora si vuole porre alla base dell'esercizio del potere decisionale in materia di gestione, quale sua fonte di legittimazione, deve essere una responsabilità personale, una responsabilità per *inadempimento*, che coinvolga tutto il patrimonio del titolare di tale potere, a garanzia della ragionevolezza e della professionalità che devono ispirare le scelte assunte da quest'ultimo<sup>128</sup>.

Tale principio, espresso in modo esplicito nelle norme analizzate, spiega certamente, non solo l'esclusione della possibilità per gli amministratori di una

---

<sup>127</sup> E in questo senso depone anche la modifica dell'art. 2392 c.c., che ha reso più severi i parametri di valutazione della diligenza dell'amministratore, e di conseguenza aumentato le possibilità di incorrere in responsabilità verso la società. Peraltro, lo stesso canone di diligenza si applica anche a quei soci che esercitano poteri di gestione, ai sensi delle norme richiamate nel testo.

<sup>128</sup> Del resto, la formulazione stessa per gli amministratori di chiari e severi doveri fiduciari risponde proprio all'esigenza di rinvenire in questo tipo di responsabilità una più valida fonte di legittimazione del potere gestorio e soprattutto WEIGMANN, *op. cit., passim*. In breve, il legislatore sembra voler affermare che ciò che può legittimare l'esercizio di un potere gestorio, in assenza di rischio d'impresa, è la sopportazione del "rischio di amministrazione": vedi Rossi, *op. cit.*, 127 ss. L'insistenza sulla valorizzazione di un nesso tra potere e responsabilità rientra, inoltre, nell'ambito di un fenomeno, attualmente sempre più diffuso, di crescente ricerca di *accountability*, soprattutto per rinsaldare il rapporto tra l'impresa e il territorio nell'apparente vuoto di potere dei moderni Stati nazionali: vedi CARBONE, *Corporate governance, internazionalizzazione dei rapporti economici e accountability dell'impresa*, in *Dir. comm. int.*, 2005, 311 ss.

S.p.A. di devolvere all'assemblea competenze gestorie, ma anche l'esclusione della possibilità per i soci stessi di attribuirsi simili competenze. Infatti, vanno reputate incompatibili con l'ordinamento tutte quelle attribuzioni di poteri gestori non supportate dallo specifico legame funzionale tra potere e responsabilità, sopra descritto, ora ritenuto necessario dalla legge per il riconoscimento di simili poteri. Il principio affermato, in sostanza, assume il carattere di un principio generale dell'ordinamento delle società e consente di affermare la validità – la *meritevolezza* – di disposizioni dell'autonomia statutaria riguardanti la distribuzione dei poteri gestori solo qualora risulti rispettato il rapporto tra potere e responsabilità (per l'amministrazione) nei termini descritti.

Alla luce delle considerazioni svolte, risulta chiaro il principio generale che consente di giustificare, da un lato, la limitazione delle competenze dei soci nella S.p.A. e, dall'altro lato, l'estensione, in altri ambiti, della loro titolarità all'esercizio di poteri gestori sulla base di una corrispondente estensione della responsabilità del socio – anche persona giuridica – per la gestione compiuta<sup>129</sup>, mancando nel primo tipo di società una regola generale, analoga a quella della s.r.l., di responsabilità per i soci che esercitano poteri di gestione<sup>130</sup>.

---

<sup>129</sup> Già RESCIGNO, *Eterogestione e responsabilità nella riforma societaria fra aperture ed incertezze: prime riflessioni*, in *Società*, 2003, 331 ss., aveva in effetti rilevato in tale estensione il *trait d'union* della nuova disciplina societaria.

<sup>130</sup> D'altra parte, se sul carattere generale del principio formulato non sembrano esserci dubbi tra i commentatori, basterebbe, però, ritenere suscettibile di applicazione analogica nelle S.p.A. l'art. 2476, comma 7, c.c. dettato per le s.r.l., per ritenere rispettato il principio di corrispondenza tra potere e responsabilità anche nelle S.p.A. nel caso di attribuzioni di competenze gestorie effettuate tramite clausola statutaria. Ma, oltre alla questione – non piana – dell'applicabilità analogica della disposizione, va comunque ritenuta prioritaria, da un punto di vista logico, la risoluzione del quesito circa l'imperatività del divieto di derogare al sistema legale di competenze attraverso lo statuto; solo una volta che sia stata affermata la possibilità di attribuire ai soci competenze gestorie si può procedere ad analizzare se l'art. 2476, comma 7, è applicabile anche alla S.p.A. In breve, non può confutarsi l'esistenza di un divieto inderogabile, quale quello ricavabile dal combinato disposto degli artt. 2364, comma 1, n. 5 e 2380-*bis*, sulla base dell'applicabilità in via analogica di una norma che, in realtà, potrebbe venire in considerazione solo qualora venga affermata la derogabilità del divieto.

## 6. La separazione della proprietà dall'impresa...

Viene spontaneo chiedersi perché, anche nelle società per azioni, per una più efficiente valorizzazione del nesso potere-responsabilità, non si sia optato per tecniche normative che, anziché escludere del tutto competenze gestorie in capo ai soci, superassero il principio della irresponsabilità (deliberativa, in senso lato) del socio, valutando anche il suo comportamento con la lente del canone della diligenza richiesta nell'amministrazione.

Proprio da questa osservazione possiamo partire per rilevare che per le società per azioni è stata fatta una scelta peculiare, in modo da caratterizzare questo tipo societario, rispetto agli altri della classe delle società di capitali, più che sul profilo dell'organizzazione interna, sul piano stesso del rapporto tra il contratto a base dell'ente e l'attività d'impresa<sup>131</sup>.

Abbiamo già visto come la legittimazione del potere degli azionisti di ingerirsi nella gestione della società poggia essenzialmente su due basi, complementari tra loro: da un lato, in una prospettiva strettamente giuridica, sulla valorizzazione del contratto costitutivo della società, e quindi sulla riconducibilità alla volontà dei soci di tutti i rapporti da questo nascenti, volontà che non potrebbe essere frustrata oltre i limiti strettamente necessari ad assicurare la tutela degli interessi dei terzi che entrano in contatto con la società<sup>132</sup>; dall'altro, in una prospettiva giuseconomica, l'attribuzione ai soci di pregnanti diritti di controllo, anche sostanziale, sull'impresa viene ricollegata alla loro natura di *residual claimant*, in virtù della quale l'allocazione di tali diritti costituisce sia la tutela più

---

<sup>131</sup> E' stato già osservato da altri, infatti, che la riforma delle società per azioni costituisce più che altro una riforma del diritto dell'impresa: cfr. SPADA, *C'era una volta la società...*, in *Riv. not.*, 2004, I, 1 ss. e ANGELICI, *Introduzione alla riforma della società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, op. cit., 1, 6 ss.

<sup>132</sup> In questa prospettiva andrebbero quindi lette le norme relative alla disciplina della responsabilità degli organi sociali a alla rappresentanza della società, ad esempio.

efficace delle pretese residuali degli azionisti – non realizzabile con previsioni contrattuali determinate come per gli altri *stakeholder* – sia lo strumento migliore per aumentare l'efficienza dell'impresa stessa, essendo questi ultimi i soggetti con i migliori incentivi per farlo<sup>133</sup>.

All'una come all'altra prospettiva è comune, in realtà, il presupposto che rende possibile il raggiungimento dello stesso risultato da due opposti punti di partenza: il nesso fondamentale tra la società e l'attività d'impresa esercitata, per cui il controllo sulla prima acquista valore solo se a questa viene attribuito il *surplus* creato dalla seconda<sup>134</sup>. Da un punto di vista strettamente giuridico è lo stesso art. 2247 c.c. a stabilire questo nesso, ribadendo che la funzione economico-sociale del contratto di società sta nell'esercizio in comune di un'attività produttiva, attraverso i beni conferiti, a scopo lucrativo. Secondo la seconda prospettiva, è la definizione stessa dell'impresa quale *nexus of contracts* a fissare tale collegamento e a far emergere la pretesa sul residuo degli azionisti, rispetto alle altre posizioni contrattuali.

Per quanto concerne il primo aspetto, la definizione normativa risulta caratterizzata da una sostanziale sovrapposizione tra la figura dell'imprenditore che organizza l'attività produttiva e quella dei soci, i quali vengono qualificati quali *titolari* in comune dell'impresa – e la disciplina fallimentare lo conferma per le società di persone – perché titolari dell'iniziativa economica. E' su questa sovrapposizione che si basa l'errata convinzione che i soci siano i “proprietari” dell'impresa e, di conseguenza, l'idea che il rapporto tra soci e amministratori, laddove diversi, possa essere letto e regolato solo in termini di mandato – o comunque come una “relazione d'agenzia” – dove il mandante conserva sempre il diritto di istruire, rettificare o ratificare il comportamento del mandatario.

---

<sup>133</sup> Vedi *supra* par. 4.

<sup>134</sup> Secondo un'efficace espressione di ZINGALES, *Corporate Governance*, in *The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law*, 1997, «a corporation is just an empty legal shell. What makes a corporation valuable are the claims the legal shell has on an underlying economic entity, which I shall refer to as the firm».



Il vizio della norma sopra richiamata sta, però, nell'aver voluto fissare una nozione unitaria per diversi tipi di società, sia per quelle di persone che di capitali, a fronte di un'origine di questi, economica e funzionale innanzitutto, del tutto differente<sup>135</sup>. Il vizio è da attribuire essenzialmente, da un lato, alla “privatizzazione” di istituti pubblicistici, quale quello dell'anonima nel XIX secolo, dall'altro, alla “commercializzazione” del diritto privato attuata con l'unificazione dei codici nel 1942. L'uno e l'altro fenomeno, difatti, risultano coerenti con la centralità del ruolo assunto dalla classe borghese – mercantile prima, industriale poi – nello sviluppo delle attività economiche, alla quale viene così dischiusa la disponibilità di tutti gli strumenti giuridici esistenti<sup>136</sup>. Dall'unitarietà ed omogeneità della classe imprenditoriale a cavallo dei due secoli, deriva unitarietà di funzioni e di disciplina degli istituti del commercio: i diversi tipi di società vengono regolati solo come diversi modelli organizzativi tra i quali gli imprenditori-soci possono scegliere, ma una è la funzione socio-economica del contratto di società (*ex art. 2247 c.c.*), con l'unica vera variante nelle società di capitali, idonea ad avere un “ruolo tipologico”, della presenza dell'intento di limitare la partecipazione alle perdite di tutti i soci<sup>137</sup>. Non è perciò errato ritenere causalmente collegati il fenomeno della limitazione di responsabilità dei soci e l'introduzione di una disciplina corporativa, in gran parte imperativa, in questo tipo di società<sup>138</sup>; ma, se ci si riferisce alla fisionomia assunta dall'anonima nel

---

<sup>135</sup> Il tipo della società per azioni, codificato, viene inteso sostanzialmente come una versione più articolata delle società di persone, con alcuni vantaggi in più e una disciplina più severa su altri punti. La sovrapposizione della funzione della *partnership* alla *corporation*, nelle sue prime applicazioni, è del resto comune anche ad altri ordinamenti: vedi GRANTHAM, *op. cit.*, 558, il quale sottolinea il nesso tra l'abbandono di questa sovrapposizione e il lungo processo di negazione dell'operatività del diritto di proprietà nella *corporation*.

<sup>136</sup> E il riconoscimento di diritti di proprietà sulla società, anche di capitali, richiama ancora pienamente l'ottica dei diritti liberali, di tutela nei confronti dello Stato: vedi GRANTHAM, *op. cit.*, 554.

<sup>137</sup> Come efficacemente esposto da SPADA, *Dalla nozione al tipo, op. cit.*, 125 ss., ora in SPADA-SCIUTO, *op. cit.*, 74 ss.

<sup>138</sup> GALGANO, *op. cit.*, 25 ss.

codice del 1942, l'organizzazione corporativa non giunge ad alterare la funzione socio-economica del contratto di società per azioni.

Eppure, il vizio della norma prima indicato non può non venire alla luce di fronte ad alcune circostanze di ordine socio-economico. Una considerazione omogenea e unitaria della classe imprenditoriale, nella quale si confondono i soggetti che scelgono e gestiscono l'attività della società e quelli che la finanziano, non può resistere ai cambiamenti economici prodottisi a partire dalla seconda metà del secolo scorso – e ancora in atto; né quella fisiologica caratterizzazione del rapporto tra società e impresa, che ha segnato sin dalle origini la società per azioni, può restare celata a lungo sotto l'uso che la classe borghese ne ha fatto: ché l'anonima non è nata “per l'esercizio in comune di un'attività economica”, ma per raccogliere capitali e, soprattutto, per raccogliervi separandone le possibilità di gestione dalle prerogative dei diritti di proprietà<sup>139</sup>.

L'identità tra finanziatori e imprenditori, tipica della borghesia ottocentesca, aveva già cominciato a rompersi irrimediabilmente quando il salto dimensionale dell'impresa, provocato dal processo di industrializzazione, iniziato a partire dalla fine del XIX secolo - cui si accompagnò un corrispondente aumento della diffusione del tipo societario azionario - comportò un non meno significativo salto dimensionale nel fabbisogno di finanziamenti. A questo fu possibile sopperire solo raccogliendo tra soggetti diversi da quelli istituzionalmente deputati al loro impiego imprenditoriale – risparmiatori e Stato – i capitali da trasferire nelle mani di questi: la separazione tra la proprietà e il controllo della risorsa critica (il capitale) diviene inevitabile in tutte le economie sviluppate – negli Stati Uniti

---

<sup>139</sup> Un accenno alla natura *funzionalmente* specifica e diversa della società per azioni, rispetto agli altri tipi, vi è proprio in SPADA, *op. ult. cit.*, 103, ora in SPADA-SCIUTO, *op. cit.*, 22 s., nella parte in cui ricollega l'esperienza delle compagnie secentesche all'odierno istituto dell'anonima sulla base di un elemento di ordine socio-economico, che distingue tale esperienza dal fenomeno della *collegantia* mercantile: il fatto che l'operazione collettiva lucrativa pretende «di alimentarsi con capitali anonimi, non di questo o quel mercante, ma del pubblico». E basterà ricordare qui le osservazioni di MIGNOLI, *op. cit.*, 638 ss., volte ad esaltare la straordinaria capacità di adattamento del tipo anche fuori da economie capitalistiche, a sottolinearne la preminente funzione organizzativa.

emergerà a poco a poco il modello della *public company*<sup>140</sup>. E', infatti, nella prima metà del XX secolo che cominciano a svilupparsi, sul piano legislativo, giurisprudenziale e dottrinario, tesi volte a negare la natura di "proprietari" dei soci e a cercare altre fonti di legittimazione della distribuzione di potere interna alla società<sup>141</sup>.

L'esperienza italiana, a questo riguardo, non si distingue molto da quella di altri Paesi *late joiner*<sup>142</sup>, giunti alle porte della seconda rivoluzione industriale senza una preventiva e graduale fase di accumulazione di capitali da parte della borghesia: si rimediò, perciò, a tale carenza con un massiccio intervento delle banche miste in un primo momento, dello Stato in seguito alla crisi degli anni '30, e da ultimo con il ricorso a complesse strutture di gruppo, a patti di sindacato e a un articolato sistema di partecipazioni incrociate<sup>143</sup>. La peculiarità di questo tipo di strutture proprietarie sta nel fatto che attraverso di esse non si realizza solo una separazione tra proprietà e controllo, funzionale all'allocazione delle risorse nelle mani di soggetti deputati professionalmente alla loro gestione; ma si realizza anche un aumento dell'effetto di leva finanziaria del capitale limitato posseduto e investito da quei pochi azionisti "imprenditori", che riescono così ad esercitare ancora un ruolo da "proprietari" sulle attività finanziate in gran parte con capitali

---

<sup>140</sup> Sulle origini del modello della *public company*, le tesi sono ovviamente discordanti, ma vedi almeno CHEFFINS, *Il diritto societario e la separazione di proprietà e controllo*, in *Banca, impresa soc.*, 2001, 186 ss., che mette bene in evidenza sia le differenze tra il caso statunitense e quello inglese, sia alcune incongruenze del filone di "law and finance" sull'origine del modello. Vedi, anche PERNA, *Public company e democrazia societaria: voto per delega e governo delle imprese nel capitalismo statunitense*, il Mulino, Bologna, 1998, in cui una buona descrizione del modello.

<sup>141</sup> A questo periodo risalgono, infatti, tutti i più importanti *cases* sui poteri di soci e amministratori nei Paesi anglosassoni, sia gli interventi legislativi di riforma nei Paesi di *civil law*: cfr., per i primi, vedi *supra* nota 64; per i secondi, vedi già le osservazioni di FERRI, *Potere e responsabilità nell'evoluzione della società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1956, 41.

<sup>142</sup> Rispetto a Paesi *first mover*, come la Gran Bretagna: è la teoria dei paesi "inseguitori" di Gerschenkron, e vedine un'applicazione al caso italiano in BIANCO, TRENTO, *Modelli di controllo delle imprese: un confronto e un tentativo di interpretazione*, in RANCI (a cura di), *Diritti di proprietà e privatizzazioni*, il Mulino, Bologna, 1995, 73 ss.

<sup>143</sup> Sull'incidenza di questo tipo di strutture nella nostra economia, vedi GROS-PIETRO, REVIGLIO, TORRISI, *Assetti proprietari e mercati finanziari europei*, il Mulino, Bologna, 2001, 212 ss.

esterni<sup>144</sup>: la separazione è così avvenuta in danno solo di una parte rilevante dei soggetti investitori<sup>145</sup>, non di tutti gli azionisti come nel modello della *public company*. In questo tipo di strutture, che rendono oltretutto scarsamente contendibile il mercato del controllo societario – e, quindi, non efficiente la sua funzione disciplinante – è difficile poter giustificare un’ingerenza dei soci nella gestione dell’impresa, laddove non è più possibile una sovrapposizione indifferenziata tra azionisti e imprenditori<sup>146</sup> – oltre al problema dell’alterazione del rapporto tra rischio economico e potere cui abbiamo già accennato.

L’inidoneità dello strumento contrattuale a disciplinare completamente la società per azioni si può dire che sia “congenita” alla codificazione stessa di questo tipo societario<sup>147</sup>, ma diventa preoccupante – fino a determinare un sempre maggiore intervento imperativo della legge (che aumenta, per quanto ci riguarda,

---

<sup>144</sup> Si sostituisce, insomma, ad un necessario cambiamento sostanziale della classe imprenditoriale, un meccanismo formale volto ad adeguarne solo le potenzialità finanziarie al ruolo richiesto dalla nuova realtà economica: gli stessi schemi normativi, predisposti per una classe di commercianti che investiva prima di tutto i propri capitali nelle attività che gestiva, vengono utilizzati da una classe di imprenditori che non investono più le proprie disponibilità nelle attività che continuano a gestire personalmente. Anzi, il diritto sembra adeguarsi al cambiamento. V’è, infatti, da considerare che il fenomeno assume effetti davvero “distorsivi” a seguito dell’emanazione del codice del 1942, nel quale l’art. 2351 c.c., che fissa inderogabilmente una regola spesso adottata già nella pratica, codifica una determinata relazione potere/rischio molto diversa da quelle emergenti dalle declinazioni del voto nei codici di commercio precedenti (dal voto scalare al voto capitaro), che ponevano ancora la dovuta attenzione alla ricerca di un equilibrio fra tutela dell’aspettativa patrimoniale e tutela del principio di uguaglianza, che si ispirasse, quindi, ad una maggiore ragionevolezza deliberativa. Sul percorso del rapporto tra rischio e potere, e soprattutto sull’articolazioni del concetto di “partecipazione sociale”, vedi LAMANDINI, *Struttura finanziaria e governo nelle società di capitali*, Il Mulino, Bologna, 2001, 20 ss.

<sup>145</sup> NICOLETTI, *Le minoranze di controllo nelle società quotate*, in *Governo dell’impresa e mercato delle regole*, scritti in onore di Guido Rossi, Giuffrè, Milano, 2002, tomo I, 304 ss.

<sup>146</sup> Non è un caso che i primi progetti di riforma del codice di commercio e poi quelli successivi al codice del ’42 contengano tutti soluzioni differenti per un medesimo problema: la divaricazione di interessi interna alla classe degli azionisti: vedi TETI, *op. cit.*, 1231 ss.

<sup>147</sup> Vedi ad esempio le riflessioni di ANGELICI, *Le basi contrattualistiche*, *op. cit.*, 105 ss., che seppur tese ad avvalorare la prospettiva contrattualistica, non possono fare a meno di evidenziare la valenza organizzativa dei rapporti societari e d’impresa. E già COSTI, in *Cassazione e contrattualismo societario: un incontro?*, nota a Cass. civ., 26/10/1995, n. 11151, in *Giur. comm.*, 1996, II, rilevava la natura “insincera” di norme, quali l’art. 2448 c.c., che sembrano trattare alcune decisioni sociali come un affare esclusivamente dei soci, laddove «il rapporto tra struttura societaria, proprietà azionaria e interessi coinvolti nell’impresa risulta, nei fatti, più vincolante di quanto possa apparire in astratto».

soprattutto il contenuto inderogabile della funzione gestoria in capo all'organo amministrativo) - nel momento in cui non può più ritenersi rispettata, neanche in una misura ritenuta accettabile dal legislatore, l'identità tra i soggetti finanziatori e i soggetti "imprenditori"<sup>148</sup>, ovvero sia nel momento in cui non è più possibile parlare di "esercizio in comune di un'attività economica".

La peculiarità della disciplina introdotta dall'ultima riforma per la società per azioni sta nel fatto che, a tale divaricazione interna alla categoria dei soci, il legislatore non ha risposto "spalmando" in maniera più equilibrata poteri e responsabilità gestorie su questi ultimi<sup>149</sup> o introducendo una disciplina differenziata per le due categorie di soci<sup>150</sup> – quindi, in un modo o nell'altro, riequilibrando il rapporto tra potere e responsabilità. La riforma ha, invece, alterato – soprattutto attraverso le norme riguardanti l'allocatione del potere gestorio – la funzione socio-economica del tipo azionario, facendone un preciso strumento di netta separazione della proprietà (dell'investimento) dalla gestione, cioè della proprietà (di qualsiasi risorsa) dall'attività d'impresa<sup>151</sup>.

L'intento risulta evidente se si considera, in primo luogo, l'ampliamento delle possibilità concesse all'autonomia statutaria nell'articolare il rapporto tra diritti amministrativi e diritti patrimoniali nel contenuto dell'azione, rispetto alla restrizione delle stesse *ex art.* 2364, comma 1, n. 5, c.c.: l'ammissibilità di creare azioni senza diritto di voto o dal voto fortemente limitato, anziché aumentare

---

<sup>148</sup> Tale divaricazione tra azionisti risparmiatori e azionisti imprenditori costituirà la ragione dell'intervento del legislatore che va sotto il nome di "mini-riforma" del diritto societario, la L. n. 216 del 1974, finalizzata proprio alla tutela dei primi ma in un'ottica completamente diversa: come investitori-creditori, piuttosto che come soci titolari dell'iniziativa economica. Sulla legge richiamata, vedi ad esempio le valutazioni di TUCCI, *Gestione dell'impresa sociale e supervisione degli azionisti: l'esperienza italiana a confronto con la disciplina delle public companies nordamericane*, Giuffrè, Milano, 2003.

<sup>149</sup> E' stato questo, in parte, l'obiettivo della riforma introdotta dal Testo Unico d.lgs. n. 58 del 1998: per tutti COSTI, *Il governo delle società quotate: tra ordinamento dei mercati e diritto delle società quotate*, in Riv. Dir. Comm. Int., 1998.

<sup>150</sup> Come ha fatto la legge n. 216 del 1974: vedi *supra* nota 148.

<sup>151</sup> Torna straordinariamente calzante il paragone con le Compagnie delle Indie del XVII secolo: vedi *supra* Cap. 1.

incredibilmente l'effetto di leva del capitale imprenditoriale<sup>152</sup>, va collegata all'esautoramento delle potestà gestionali dell'assemblea, ed è finalizzata, quindi, allo sviluppo dell'idoneità dello strumento azionario alla raccolta di capitali. In secondo luogo, la possibilità di costituire anche società per azioni unipersonali va ugualmente nella direzione di qualificare l'ente societario solo come uno strumento di segregazione patrimoniale – o meglio di articolazione patrimoniale<sup>153</sup>.

In breve, il legislatore sembra prendere atto che nella società per azioni non si può più rinvenire quel “sodalizio speculativo”<sup>154</sup> che costituisce l'essenza del fenomeno societario in generale. E non solo non si *può*: alla luce della riforma, sembra che la società per azioni sia caratterizzata in modo tale che non si *debba* riferire a questo tipo societario la funzione socio-economica riassunta nella formula dell'art. 2247 c.c.<sup>155</sup>: e tale finalità emerge, a mio avviso, soprattutto dal confronto con la disciplina introdotta per la società a responsabilità limitata.

### 6.1 (segue):... e sua ratio

Per comprendere meglio questo passaggio, potrà essere più utile riferirsi alla teoria dell'impresa e analizzare quella prospettiva giuseconomica cui accennavamo all'inizio. La moderna teoria dell'impresa viene generalmente

---

<sup>152</sup> Ci limitiamo, per il momento, ad una sistematizzazione *de iure condito* del materiale normativo introdotto dalla riforma, rinviando al capitolo successivo l'analisi dell'efficacia e della realizzabilità pratica dei principi che emergeranno dal nuovo sistema, nonché, laddove necessario, la proposizione di indicazioni *de iure condendo*.

<sup>153</sup> Vedi FERRO-LUZZI, *Riflessioni sulla riforma; I: la società per azioni come organizzazione del finanziamento di impresa*, in *Riv. dir. comm.*, 2005, 673 ss.

<sup>154</sup> SPADA, *C'era una volta, op. cit.*, 1 ss.

<sup>155</sup> *Contra* SPADA, *op. ult. cit.*, che afferma invece la necessità di continuare a interpretare il tipo azionario, pur molto mutato, nell'ambito dell'unica definizione di società che il codice prevede. A parere di scrive, tale proposta si palesa di difficilissima attuazione, sulla base dell'attuale dato normativo, che se mostra punti di forte incoerenza lo deve anche alla limitatezza delle delega per la riforma.

riferita alle geniali intuizioni di Coase<sup>156</sup>, il quale, identificando la categoria dei costi di transazione, diede per primo una definizione della ragion d'essere dell'impresa, quale istituzione alternativa al mercato in quanto fondata sull'autorità, principio di governo e supervisione delle transazioni che fanno capo ad essa. L'impresa che Coase ha in mente è, d'altra parte, quella della prima metà del secolo scorso, l'impresa guidata e finanziata da un capitano d'industria, nella quale è la quantità di capitale fisico a fare la differenza e l'integrazione verticale dei processi produttivi, secondo il modello taylor-fordista, rappresenta il migliore strumento di riduzione dei costi di transazione e aumenta il vantaggio competitivo dell'impresa. La sovrapposizione tra società – quale centro di autorità - e impresa si adatta perfettamente a questo modello, quindi anche la sovrapposizione tra soci e imprenditori, in qualsiasi tipo adottato.

D'altra parte, lo studio della categoria dei costi di transazione mette in moto un progressivo fenomeno conoscitivo teso a dare rilievo – e potere contrattuale – a tutte le categorie di *stakeholder* che interagiscono nell'impresa, di pari passo, peraltro, con un'evoluzione di questa sempre più caratterizzata dal concetto di *équipe* e dal vantaggio competitivo associato all'integrazione più efficiente di tutti i fattori produttivi, compresi gli investimenti di capitale umano: lo sviluppo tecnologico e la concorrenza su scala mondiale hanno portato l'impresa ad adottare forme organizzative più flessibili e integrate, secondo un modello cosiddetto post-fordista.

Ora, è vero che l'adozione dello schema contrattuale della *nexus of contracts theory* continua ad adattarsi perfettamente sia all'inquadramento delle stipulazioni che riguardano i fornitori di risorse diverse dal capitale<sup>157</sup>; sia a spiegare perché la categoria dei soci resta da preferire alle altre nell'allocatione dei diritti residuali di controllo - nonostante la difficile sovrapposizione tra soci e

<sup>156</sup> COASE, *The firm, the market and the law*, London, 1988.

<sup>157</sup> In questo senso, è stata sottolineata, negli ultimi anni, da parte di alcuni commentatori la portata evidentemente “istituzionale” della teoria su indicata, in quanto potenzialmente idonea a spiegare e tutelare tutti gli interessi coinvolti nell'impresa.

imprenditori nel nuovo modello d'impresa - e perché solo in determinati tipi di imprese si può avere un'allocatione di tali diritti differente, che privilegi categorie di soggetti diverse dalla prima, ad esempio creditori o lavoratori dipendenti<sup>158</sup>. D'altra parte, abbiamo già visto che nell'ambito della stessa teoria, tanto più l'incompletezza delle stipulazioni è riferibile a tutti i rapporti degli *stakeholder* con l'impresa, tanto meno diventa plausibile una considerazione differenziata tra *shareholder* e *stakeholder*, fino a "scolorirsi" la peculiarità dei primi rispetto ai secondi, sia sul piano dell'omogeneità degli interessi, sia sul piano della natura residuale della loro tutela<sup>159</sup>.

Questo progressivo "appiattimento" della natura delle relazioni che i vari *stakeholder* intessono con l'impresa si accompagna, come anticipato sopra, ad una definizione della stessa che, più che insistere sul nesso di contratti, insiste sulla complementarità e sul vincolo organizzativo esistente tra i diversi investimenti che la costituiscono<sup>160</sup>. Ora, la centralità raggiunta dal ruolo "organizzativo" –

---

<sup>158</sup> HANSMANN, *La proprietà dell'impresa*, il Mulino, Bologna, Interessantissimo, su questo piano, sarà rilevare la norma del Companies Act 1985 inglese che, in sostanziale adesione con i presupposti della *nexus of contracts theory*, non attribuisce il diritto di voto a nessuna categoria di soggetti, ma lascia all'autonomia statutaria la libertà di configurare liberamente la distribuzione di questo diritto tra i vari *stakeholder* (e anche i soci lo sono).

<sup>159</sup> E vedi, infatti, le proposte *ante* riforma formulate da LAMANDINI, *Capitale di rischio, capitale di debito e diritto di voto. Spunti per la riforma del diritto societario*, in *Banca, impr. soc.*, 2000, 366 ss., per un adeguamento dei diritti "partecipativi" alla realtà della struttura finanziaria delle società. L'osservazione è tanto più vera alla luce della riforma (che ha sostanzialmente recepito tali proposte), se si riflette sulla difficoltà di definire con una sufficiente precisione il nucleo specifico di contenuto della partecipazione azionaria rispetto agli altri rapporti di finanziamento che la società può creare (obbligazioni, strumenti finanziari ibridi, ecc.). L'incapacità di descrivere cosa vuol dire essere "socio di s.p.a." oggi testimonia ancora di più l'impossibilità di riferire a tale tipo societario la formula socio-economica, prima ancora che giuridica, del "sodalizio speculativo".

<sup>160</sup> E' merito delle analisi di R. Rajan e L. Zingales aver insistito su questo aspetto per proporre una nuova definizione di impresa, nella quale la fonte del potere va ricercata nel controllo di una risorsa critica (capitale umano o fisico), che sarà tanto maggiore quanto lo è la specializzazione che il titolare di tale risorsa è in grado di fare del proprio investimento: cfr. ZINGALES, *op. cit.*, e RAJAN-ZINGALES, *Power in a Theory of the Firm*, 1998, in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com). Tale definizione si contrappone, per quanto riguarda l'origine del potere all'interno delle organizzazioni, alle proposte di Grossman, Hart e Moore, i quali definiscono l'impresa come un semplice insieme di beni fisici, i diritti di proprietà dei quali costituiscono la fonte dell'esercizio di diritti non contrattabili, i diritti residuali del controllo: cfr. ad esempio HART-MOORE, *Property Rights and the Nature of the Firm*, in *Journal of Political Economy*, vol. 98 (1990), 1119 ss. Il punto fondamentale sul quale Rajan e Zingales contraddicono la teoria dei diritti di proprietà riguarda proprio il ruolo della proprietà sui



centralità, peraltro, già evidenziata nel nostro ordinamento dalla definizione giuridica di imprenditore *ex art. 2082 c.c.* – presuppone un rilievo maggiore della funzione gestoria rispetto ai diritti di proprietà, tale per cui l’impresa viene a caratterizzarsi *in primis* come una struttura di separazione di questi ultimi dalla prima, più o meno articolata a seconda della possibilità o meno di esercitare in comune un’attività economica, anche tra fornitori di risorse diverse dal capitale.

Analizzando la nuova disciplina delle s.r.l., possiamo rilevare novità importanti sia per quanto riguarda i conferimenti a capitale, sia per l’allocazione dei poteri decisionali: come è stato già evidenziato<sup>161</sup>, la nuova struttura sembra adattarsi ad un modello di impresa dove centrale diventa l’investimento di conoscenze e competenze, rispetto all’investimento di capitale fisico, e in cui l’allocazione del potere gestorio resta completamente nelle mani dei soci giacché questi ultimi vengono *scelti* proprio per le specifiche qualità personali che possono apportare alla società – eventualmente, insieme all’investimento di capitale fisico. L’accesso indifferenziato che i diversi tipi di conferimento danno alla direzione della società realizza, inoltre, quell’omogeneizzazione di interessi tra finanziatori, lavoratori, imprenditori, che rende possibile una riduzione dei costi di transazione e di proprietà tale da giustificare questa allocazione dei diritti residuali di controllo. In questo tipo societario, quindi, la separazione tra proprietà e impresa si realizza semplicemente nell’esclusione di un automatismo che

beni fisici, che secondo questi autori non costituisce l’incentivo migliore a promuovere un’efficiente specializzazione dell’investimento; mentre lo è l’accesso, ovvero sia il diritto di usare una risorsa critica, o di lavorare con questa. L’accesso, che non attribuisce diritti residuali di controllo, diventa una fonte di potere, e quindi di controllo sul *surplus* che l’impresa realizza, solo se il titolare del diritto di accesso specializza adeguatamente il proprio investimento: quindi, l’allocazione dei diritti di accesso è più efficiente di quella dei diritti residuali di controllo nel promuovere la specializzazione degli investimenti e, di conseguenza, il valore dell’impresa. Per un’utile ed interessante panoramica sulle diverse teorie dell’impresa, vedi anche SCANDIZZO, *Il mercato e l’impresa: le teorie e i fatti*, in *Trattato di Diritto Commerciale*, diretto da V. Buonocore, Giappichelli, Torino, 2002, 42 ss.

<sup>161</sup> SCANDIZZO, *Di chi è la piccola impresa? Riflessioni su proprietà e accesso nella riforma societaria*, in AGE, n. 2, 2003, 241 ss., il quale rinviene nella nuova disciplina delle s.r.l. il segno di un adeguamento del legislatore alle moderne teorie dell’impresa e soprattutto alla realtà delle piccole imprese, delle quali i fondamentali investimenti di capitale umano e l’inserimento in strutture “a rete” costituiscono ora le caratteristiche principali - e le caratteristiche “vincenti”.

riconduca alla proprietà solo del capitale fisico la proprietà dell'impresa; mentre l'allocazione dei diritti residuali di controllo, che può anche eventualmente coincidere con l'apporto di capitale monetario, è strettamente collegata all'apporto di competenze personali che il socio è in grado di effettuare nella funzione organizzativa. In una parola, il potere decisionale è affidato a coloro che esercitano in comune l'attività economica, giacché, grazie alla disciplina dei conferimenti, c'è perfetta coincidenza tra soggetti finanziatori *lato sensu* e gestori<sup>162</sup>.

Tutto l'opposto nelle società per azioni: in queste, solo il finanziamento in capitale fisico consente l'acquisto della partecipazione sociale, la quale, però, rispetto all'investimento degli obbligazionisti o dei titolari di strumenti finanziari partecipativi o dei lavoratori, va perdendo alcune qualificazioni specifiche del proprio contenuto, relative principalmente all'esercizio di alcuni diritti residuali di controllo sulla gestione<sup>163</sup>. La separazione tra proprietà e impresa avviene, in questo tipo societario, in maniera più netta ed articolata, giacché l'investimento in capitale fisico, che resta determinante rispetto agli altri, se vuole raggiungere dimensioni adeguate, deve anche essere indifferente alla qualità del socio, come lo è a quella dei creditori esterni - meno a quella dei titolari di strumenti finanziari partecipativi, laddove emessi a fronte di apporti d'opera o servizi; mentre, per raggiungere un adeguato livello di specializzazione, deve poi essere separato dai proprietari<sup>164</sup>. Di conseguenza, rispetto agli investimenti materiali, l'apporto di capitale umano che nelle s.p.a. acquista maggior valore è quello collegato alla capacità di organizzare tutte le risorse in modo efficiente, quindi alla funzione

---

<sup>162</sup> Si tratta, come direbbe SPADA, *C'era una volta, op. cit.*, 8 s., di investimenti di "capitale nominato", nel senso che viene pensato - e investito - come una risorsa per la produzione di beni e servizi e per lucrare sul profitto ad essa collegato.

<sup>163</sup> Si potrebbe dire che il nuovo art. 2364, n. 5, c.c. realizza una concreta diminuzione dei diritti residuali di controllo dei soci, ampliando la sfera di ciò che risulta già stipulato *ex ante* nel contratto di società: il contratto è meno incompleto, o lo è in misura analoga a quella di altre stipulazioni.

<sup>164</sup> Vedi *infra* nota 166.

gestoria: la separazione è netta dai proprietari di capitale perché, da un lato, ciò consente una maggiore alienabilità e circolazione dei titoli azionari – e questa duplicazione del valore dell’investimento è fondamentale nelle società che vogliono accedere al mercato dei capitali<sup>165</sup>; dall’altro, perché la funzione gestoria deve essere esercitata solo da soggetti *scelti* per questo ruolo e indipendentemente dalle influenze dei vari proprietari, i cui interessi entrerebbero inevitabilmente in conflitto con quelli di altri *stakeholder*<sup>166</sup>.

La risoluzione dei conflitti tra le varie categorie è, dunque, lasciata all’organo amministrativo, che opererà non tanto nel perseguimento di un non meglio identificabile “interesse sociale”<sup>167</sup>, bensì per la realizzazione e lo sviluppo dell’attività imprenditoriale<sup>168</sup>: sarà il livello di investimento necessario, a seconda

---

<sup>165</sup> Tanto più “innominato” è il capitale da conferire per acquisire una partecipazione, e tanto più è standardizzata tale partecipazione, più facilmente acquisterà i connotati di una merce negoziabile.

<sup>166</sup> Che il valore dell’investimento cresce con la specializzazione dello stesso è punto comune alle diverse teorie dell’impresa, mentre in discussione è se i diritti di proprietà costituiscano un buon incentivo a specializzare l’investimento della risorsa che si controlla. I diritti residuali di controllo sono un buon incentivo ad investire, ma dopo l’investimento è meglio affidare la gestione delle risorse ad un soggetto non proprietario, indipendente ed autonomo, quale è il consiglio di amministrazione. La definizione degli assetti di potere interni alla S.p.A. operata dal legislatore sembra seguire la teoria dei diritti d’accesso di R. Rajan e L. Zingales, che conduce a non attribuire la gestione dell’impresa ai titolari di diritti di proprietà sui beni fisici investiti e ad individuare proprio in questa funzione di separazione il ruolo del diritto societario: cfr., per una rapida ma efficace spiegazione della teoria, ZINGALES, *Corporate Governance, op. cit.*, e *supra* nota 104. Le conclusioni degli Autori prima citati, peraltro, coincidono anche con la tesi sostenuta da un altro giurista, che arriva a descrivere il ruolo del consiglio di amministrazione come quello di un “guardiano platonico”, che gestisce nell’interesse generale semplicemente perché obbligato a farlo: vedi BAINBRIDGE, *Director v. Shareholder Primacy in the Convergence Debate*, research paper of UCLA, 2002.

<sup>167</sup> E’, peraltro, evidente che le modifiche sostanziali introdotte dalla riforma in materia di finanziamento della società modificano notevolmente la possibilità stessa di individuare l’interesse sociale nell’interesse comune dei soci, con la conseguenza di rendere ancora più necessario individuare un’area irriducibile di autonomia gestionale degli amministratori a mano a mano che la loro “funzione mediatrice” assuma anch’essa un ruolo tipologico: vedi sul punto le riflessioni sia di WEIGMANN, *Dalla società per azioni alla società per carati*, in *Scritti in onore di Guido Rossi*, 169 ss., sia di SPADA-SCIUTO, *Il tipo della società per azioni, op. cit.*, 67 (questi ultimi hanno, difatti, dovuto modificare le proprie precedenti opzioni, espresse in epoca anteriore alla riforma).

<sup>168</sup> Bisognerebbe, anzi, riflettere sull’importanza che assume nel nuovo contesto la definizione, nel contratto iniziale o in una modificazione successiva, dell’oggetto sociale, che sembra caratterizzarsi come l’unica possibile “stella polare” degli amministratori. Probabilmente è questo uno dei poteri più importanti lasciati all’autonomia statutaria – che può voler dire, però, lasciati all’ente promotore di una s.p.a. unipersonale.

delle circostanze, per ciascuna delle categorie possibili a indicare quale sia tra queste quella da privilegiare nella gestione, nonché il giudizio che il mercato contribuirà a dare attraverso il prezzo delle varie fonti di finanziamento, ma tale giudizio – del mercato e degli amministratori – non potrà che essere formulato in una prospettiva “sincronica” e non “diacronica”, non sulla base di una gerarchia di interessi predeterminata<sup>169</sup>.

Se una gerarchia tra i vari *stakeholder* (compresi i soci) esiste ancora – ed esiste, questa rispecchia un’ulteriore separazione realizzata dalla struttura dell’impresa, una separazione verticistica della funzione del controllo, allocata a seconda delle necessità di tutela specifiche dei diversi tipi di investimento, degli incentivi posseduti dai vari investitori e, soprattutto, dalla rischiosità dell’investimento<sup>170</sup> – che, in una percentuale non minima, dipende dal tipo di attività svolta, oltre che dai termini contrattuali dello stesso. Il che, però, pone in una prospettiva completamente diversa il rilievo dei diritti sociali amministrativi<sup>171</sup> (ampliati sotto certi versi, diminuiti in altri): questi, anziché essere funzionali all’esercizio in comune tra i soci, in un modo più o meno diretto, dell’attività imprenditoriale, sono volti alla protezione da possibili “espropriazioni” di valore

---

<sup>169</sup> Si parla correttamente, infatti, di una “istituzionale conflittualità”, nella quale non sarebbe più possibile riconoscere lo scopo comune dei soci, né, dunque, un’attività svolta in comune: cfr. SPADA, *C’era una volta*, *op. cit.*, 14.

<sup>170</sup> Gli amministratori si trovano, infatti, immersi in un «pervasive web of accountability»: cfr. BAINBRIDGE, *op. cit.*

<sup>171</sup> Le tesi sviluppate recentemente da un noto Autore statunitense sembrerebbero contraddire in pieno la ragionevolezza della disciplina introdotta da ultimo dal legislatore italiano: vedi BEBCHUK, *The Case for Increasing Shareholder Power*, 2005, e, più recente, *Letting Shareholder Setting the Rules*, 2006. In realtà, le riflessioni di questo Autore non possono essere automaticamente richiamate (come fa PORTALE, *op. cit.*, 12 ss., spec. nota 13) a sostegno delle critiche mosse al verticismo assunto dalla s.p.a. in Italia, solo che si osservi che la proposta dell’Autore è volta ad introdurre poteri degli azionisti che l’ordinamento italiano già attribuisce a questi ultimi: la scelta sulle “regole del gioco”, infatti, è saldamente nelle mani dell’assemblea (straordinaria), o attribuita solo con norma dispositiva all’organo amministrativo (aumento di capitale, per es.). Il diritto statunitense, infatti, si caratterizza per una centralità dell’organo amministrativo obbligatoria e molto più accentuata di quanto non lo sia quella realizzata dalla riforma italiana, circostanza che può ragionevolmente giustificare l’esigenza di un *empowerment* dei soci nei confronti dei propri amministratori. Vedi sul punto anche le osservazioni di HANSMANN-KRAAKMAN ET AL., *op. cit.*, Cap. 3, par. 1.2.6.

sull'investimento, estranee alla normale rischiosità connessa alla sua natura; oppure lo sono alla realizzazione indiretta di interessi generali, come nel caso dell'art. 104 Tuf.

## 7. Conclusioni

Alla luce di queste osservazioni, sembra sufficientemente chiaro che la disciplina della società per azioni risulta notevolmente modificata rispetto a quella contenuta nella precedente versione del libro V del codice civile; e risulta doppiamente innovativa, sia se la si guarda dall'interno, per la trasformazione subita dalle norme che la riguardano direttamente; sia osservando dall'esterno come essa si inserisce in un insieme di trasformazioni, riguardanti tutto il mondo delle società di capitali (oltre che le società cooperative), la cui nuova disciplina contribuisce a dare il senso dell'innovazione avvenuta nel primo tipo.

Come abbiamo cercato di dimostrare, è proprio il contenuto del *tipo* della società per azioni che risulta notevolmente modificato, non essendo più predicabile, con la stessa facilità di prima, la neutralità di tale modello organizzativo rispetto alla funzione societaria descritta nell'art. 2247 c.c. L'alterazione di questo rapporto tra organizzazione e funzione, ovviamente, non deriva dalla negazione dello scopo speculativo alla base del fenomeno societario – sebbene non manchino indizi che potrebbero avvalorare anche affermazioni di questo tenore<sup>172</sup> - quanto piuttosto dalla modificazione del rapporto tra impresa e società: infatti, lo scopo speculativo, al contrario di quanto avviene nelle società di persone e nella società a responsabilità limitata, non va realizzato direttamente attraverso l'esercizio in comune tra i soci dell'attività prevista nell'oggetto

---

<sup>172</sup> Sono sempre di più, infatti, i fenomeni associativi non speculativi, ai quali il legislatore associa il modello organizzativo della s.p.a., e basta pensare alle società consortili, ma non solo. E infatti vedi SPADA-SCIUTO, *op. cit.*, 35 ss.

sociale, ma indirettamente attraverso la separazione e l'organizzazione delle fonti di finanziamento necessarie e soprattutto attraverso l'affidamento dell'attività ad un organo specifico. E' lo stesso potere di iniziativa economica che, pur restando di natura privata e in gran parte ancora riferibile ai soci<sup>173</sup>, viene fortemente ridimensionato nelle sue conseguenze applicative. Infatti, dalla definizione di quel programma economico che costituisce l'essenza dell'iniziativa dell'imprenditore non si può far derivare, automaticamente, la sovrapposizione tra la posizione di quest'ultimo e i soci della società, giacché il modello organizzativo, descritto nel tipo societario in esame, risulta predisposto proprio alla realizzazione di quella separazione tra la proprietà delle risorse finanziarie e il controllo sull'impresa funzionale al successo della stessa<sup>174</sup>.

In questo ridefinito quadro sistematico, vanno riesaminate diverse qualificazioni. La limitazione della responsabilità dei soci, ad esempio, assume un valore diverso nella società per azioni e nella s.r.l.: se in quest'ultima tale beneficio sembra proteggere, incentivare e valorizzare proprio il "sodalizio", l'iniziativa collettiva che c'è alla base<sup>175</sup> – non importa se solo tra portatori di capitale fisico o anche umano; nella società per azioni la stessa regola va perdendo completamente i connotati del "privilegio", per assumere, invece, tutte

---

<sup>173</sup> In effetti, non appartengono più soltanto ai soci né le decisioni iniziali – pensiamo alla costituzione per sottoscrizione pubblica o a quella di una s.p.a. unipersonale da parte di un'altra società – né quelle finali – e qui basterà ricordare le modificazioni intervenute anche nel diritto fallimentare (artt. 152 e 161 l. fall.), oltre che al d.lgs. n. 270 del 1999.

<sup>174</sup> Se nelle s.r.l. è possibile, attraverso la contrattazione iniziale, che annette all'esercizio dei poteri decisionali anche i soggetti che conferiscono beni diversi dal capitale, evitare questa separazione, lo è perché l'investimento di capitale umano è tale, per importanza e rischiosità, da renderlo del tutto equivalente ed omogeneo a quello finanziario. Nelle s.r.l., la *natura* della compagine sociale costituisce un ingrediente fondamentale, nella S.p.A., no, ma ciò indipendentemente dalle dimensioni dell'iniziativa economica – o, per lo meno, non sempre. Vedi SCANDIZZO, *Di chi è la piccola impresa?*, *op. cit.*, 257-258.

<sup>175</sup> E non lo sfruttamento opportunistico della stessa, tant'è che non sfugge alla regola generale il socio che "amministra": anzi, la regola dell'art. 2476, comma 7, c.c. sembra porsi come un "correttivo" alle imperfezioni mostrate nella pratica dal regime di allocazione del potere gestorio prima previsto nella s.p.a. e ora sostanzialmente replicato per la s.r.l. (art. 2479, comma 1), proprio perché è questo il tipo societario predisposto per l'esercizio in comune di un'attività produttiva in regime di responsabilità limitata.

le caratteristiche di una ovvia conseguenza, derivante dalla natura esclusivamente obbligatoria del contenuto della partecipazione sociale, peraltro non molto differente, nel *quantum* di diritti e doveri ad essa ricollegata, dagli altri rapporti di debito-credito stipulati dalla società<sup>176</sup>.

Ma soprattutto andranno riqualificati, quanto ad ambito applicativo, quei poteri ancora attribuiti – o attribuibili - ai soci, che possono avere una qualsiasi incidenza sulla direzione dell'impresa societaria, in coerenza con il ruolo che può oggi, nel mutato quadro normativo, affidarsi all'organo assembleare nella società per azioni – al quale abbiamo, in parte, già accennato alla fine del paragrafo precedente.

Ciò che, peraltro, colpisce della nuova disciplina è sicuramente il grado di imperatività con cui il legislatore è intervenuto sull'organizzazione corporativa, fino a determinarne un ruolo differente<sup>177</sup>: se prima risultava funzionale alla tutela minima dei terzi estranei all'esercizio dell'attività imprenditoriale, ora questa acquista tutte le caratteristiche di un intervento volto ad imporre l'adozione di una struttura di *governance* specifica<sup>178</sup> in determinate circostanze. Tale esigenza, secondo le più recenti teorie dell'impresa, risulta strettamente dipendente dal grado di efficienza dei proprietari delle risorse nella specializzazione dei propri investimenti, il che rende necessaria una separazione tra il controllo delle risorse e la loro proprietà soprattutto laddove, per le dimensioni o la natura dell'attività, si rivela indispensabile un finanziamento “anonimo”; di conseguenza, l'autorità dei

---

<sup>176</sup> Ad entrambe le discipline è riferibile, comunque, l'osservazione di D'ALESSANDRO, *La provincia del diritto societario inderogabile (ri)determinata. Ovvero: esiste ancora un diritto societario?*, in *Riv. soc.*, 2003, 34 ss., sulla progressiva “sdrammatizzazione della responsabilità limitata” ormai in atto a partire dall'inserimento della s.r.l. unipersonale.

<sup>177</sup> L'aumento dell'intervento normativo, peraltro, non riguarda solo il diritto societario in senso stretto, ma tutto il diritto d'impresa, che sembra segnato da evidenti «germi ed elementi di natura istituzionalizzante», generati dall'esigenza di tutela sempre maggiore di interessi esterni all'impresa *tout court*: vedi anche COTTINO, *op. cit.*, 700 ss.

<sup>178</sup> Che assume, infatti, i tratti di un “marchio di qualità”, al quale dovrebbero essere collegati «meno rischi di confusione tra tasca del socio imprenditore e tasca della società», come notato efficacemente da MARCHETTI, *Il potere decisionale gestorio nella S.p.A.*, in *Governo dell'impresa e mercato delle regole*, *op. cit.*, 475.

soggetti deputati a gestirle deve fondarsi più sulla sopportazione del “rischio di amministrazione” – determinato dall’obbligo di rispettare un severo canone di diligenza<sup>179</sup> - che non sul potere derivante dalla proprietà della risorsa critica<sup>180</sup>.

Il motivo per il quale si è reso necessario l’intervento del legislatore per cercare di ristabilire questo equilibrio funzionale tra tipo e utilizzazione del tipo è, probabilmente, da ricercare sia in ragioni di carattere culturale che socio-economiche, le quali hanno condizionato - in maniera differente da altri Paesi<sup>181</sup> -

---

<sup>179</sup> E’ evidente che il rispetto di un obbligo di diligenza nello svolgimento della funzione gestoria richiede livelli di competenza e impegno diversi a seconda che ci si debba limitare a decidere di eseguire o non eseguire operazioni da altri proposte, o invece a *proporne* ed attuarne altre di propria iniziativa, in modo e di contenuto adeguati: il *quantum* della prestazione diventa notevolmente più qualificato nel secondo caso. Che la struttura della *corporation* sia la migliore proprio in quanto stabilisce l’equilibrio più efficiente tra il valore della “discrezionalità” e quello della “responsabilità” è ciò che sostiene BAINBRIDGE, *op. cit.*.

<sup>180</sup> O meglio, è la capacità di trasformarla in modo produttivo, remunerativo, che diventa la risorsa critica alla quale riconoscere maggiore potere: è questo, del resto, il fenomeno in corso in tutte le economie di tipo capitalistico, dove le più importanti e rischiose *intraprese*, vengono svolte solo secondo modelli di perfetta segregazione patrimoniale. In questo modo si riescono a garantire relativa stabilità dell’investimento – accompagnato dalla possibilità di cederne i titoli rappresentativi - alta remuneratività del capitale e rischio limitato sia per gli investitori che per i creditori, la cui migliore garanzia sta soprattutto nella “professionalità” della gestione; ma anche, e soprattutto, una più efficiente allocazione delle risorse in un’ottica generale. Del resto, quanto finora detto, sembra confermato – *a contrario* - anche da quelle tesi volte a rintracciare l’origine di più penetranti diritti di proprietà proprio nella capacità di gestione del proprietario, la quale rende più rispettabile, da parte del potere politico, i confini stabiliti da tali diritti: vedi RAJAN-ZINGALES, *The Emergence of Strong Property Rights: Speculation from History*, NBER working paper, 2003, in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com), in parte confermato anche dalle indagini di PEROTTI-VON THADDEN, *The Political Economy of Corporate Control and Labor Rents*, in *Journal of Political Economy*, 2006, 145 ss.

<sup>181</sup> Il confronto più illuminante resta quello con il sistema inglese, nel quale l’autonomia statutaria viene tuttora considerata la fonte più efficiente per determinare la giusta allocazione del potere decisionale e nel quale, secondo il diritto giurisprudenziale, l’ambito di competenza esclusiva e inderogabile dell’organo amministrativo risulta assolutamente molto più delimitato. V’è da dire, però, ad ulteriore conferma di ciò che stiamo per dire, che quella necessaria separazione tra proprietà e gestione d’impresa che il legislatore italiano sembra voler perseguire con la riforma della s.p.a., non richiede, nel sistema inglese, un uguale intervento normativo, essendosi in gran parte già realizzata attraverso l’espansione dell’intermediazione finanziaria nell’economia di quel Paese: sul ruolo degli investitori istituzionali, e soprattutto sull’efficienza del loro ruolo imprenditoriale, vedi ad esempio GROS-PIETRO, REVIGLIO, TORRISI, *op. cit.*, 111 ss. e RICKFORD, *Fundamentals, Developments and Trend in British Company Law – Some Wider Reflections*, in ECFR, 2004, n. 4. E sull’influenza che possono aver avuto elementi culturali, più che giuridici, sulla capacità della classe imprenditoriale inglese di specializzarsi nel settore dell’industria finanziaria e di rispettare quella sorta di *gentlemen’s agreement* che sembra in vigore tra gli operatori finanziari, vedi anche GUIISO-SAPIENZA-ZINGALES, *Does Culture Affect Economic Outcomes?*, 2006, [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).



la morfologia di una classe imprenditoriale che sembra incapace di operare al di fuori di strutture proprietarie molto concentrate, o comunque poco contendibili<sup>182</sup>. Non mi sembra, quindi, azzardato avvicinare quest'ulteriore (pervasivo?) intervento pubblicistico sul diritto dell'impresa, non solo a quello fondamentale – da un punto di vista storico - al quale siamo soliti ricondurre l'origine stessa dell'anonima, ma anche a tutte quelle forme di intrusione funzionali al superamento di fallimenti del mercato o semplicemente di debolezze del sistema, volte a ristabilire un equilibrio contrattuale<sup>183</sup> e un efficiente funzionamento del mercato<sup>184</sup>.

---

<sup>182</sup> E sul ruolo che può aver avuto su tale morfologia soprattutto la pesante intromissione del potere pubblico nell'economia italiana, vedi anche AGANIN-VOLPIN, *History of Corporate Ownership in Italy*, ECGI working paper, 2003, i quali, dai dati esaminati, fanno emergere un andamento dello sviluppo dei mercati finanziari italiani decisamente contrastante con le ipotesi della “law and finance”, mentre sembra più avvalorata l'ipotesi che strutture tipiche del capitalismo familiare (da quelle di gruppo alle partecipazioni incrociate) si siano formate e rafforzate soprattutto all'ombra del potere politico, in un ambiente economico fortemente “alterato” dalla presenza dello Stato. I dati, in effetti, mostrano una tendenza alla diminuzione di queste strutture in coincidenza con l'apertura della stagione di privatizzazioni in Italia, che, in effetti, avrebbero dovuto introdurre, nelle intenzioni di allora, il modello della *public company* in Italia: v. CAVAZZUTI, *Privatizzazioni: laboratorio per lo sviluppo di un mercato dei capitali*, in *Economia italiana*, 1991, 23 ss.; COSTAMAGNA, *Privatizzazioni: l'obiettivo è la public company*, in *Il Mulino*, 1993, 103 ss.; GOLDESTEIN, NICOLETTI, *Le privatizzazioni in Italia, 1992-1995: motivi, metodi e risultati*, in MONORCHIO (a cura di), *La finanza pubblica italiana dopo la svolta del 1992*, il Mulino, Bologna, 1996, 208 ss.

<sup>183</sup> E vedi sulla cosiddetta “oggettivizzazione” del contratto soprattutto HORWITZ, *La trasformazione del diritto americano, 1860-1970*, il Mulino, 2004.

<sup>184</sup> CASSESE, *Stato e mercato*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1991.

### **Capitolo 3**

#### ***Il sistema legale di competenze: applicazioni***

##### **1. Le autorizzazioni e i pareri**

Analizzati i principi sottesi alle norme di riferimento del nuovo sistema legale di distribuzione dei poteri gestori fra assemblea dei soci e organo amministrativo, possiamo ora esaminare nello specifico il contenuto dei poteri dei soci in materia di gestione dell'impresa e la loro portata.

A tal proposito, una premessa è d'obbligo. L'analisi delle possibilità applicative relative al nuovo assetto di competenze sulla gestione sociale, derivante dalla riforma di diritto societario, verterà esclusivamente sull'individuazione dei poteri gestori dei soci ricavabili dalla norma generale che definisce il sistema di distribuzione delle competenze. Non si terrà conto, perciò, delle singole attribuzioni legali rinvenibili nell'ordinamento societario, pur naturalmente gestorie, se non in termini di comparazione o laddove utili allo svolgimento di considerazioni generali o di ipotesi interpretative. Solo al commento dell'art. 2361 c.c. verrà dedicata maggiore attenzione, ma in ragione della natura sistematica e di norma di principio che parte della dottrina tende ad attribuire a questa disposizione, al fine proprio di individuare nella stessa un ulteriore elemento utile a definire il sistema generale di distribuzione del potere.

Se l'art. 2380-*bis*, come visto, è la norma-chiave per individuare la sfera di attribuzioni esclusive degli amministratori, l'art. 2364 costituisce, invece, l'indicazione normativa principale nella ricostruzione delle competenze specifiche dell'organo assembleare, dei soci. A tal fine, dalla lettura della norma emerge chiaramente la centralità, rispetto alle altre tradizionali competenze assembleari,

del contenuto normativo del n. 5 (comma 1): è questa, infatti, la prescrizione che intende segnare i rispettivi confini di competenza tra i due organi sui quali è ripartito il potere decisionale all'interno della società.

In questo senso, l'art. 2364, comma 1, n. 5 è chiaro, come visto, da un lato, nell'attribuire alla *competenza* dei soci solo le materie indicate dalla legge e, dall'altro, nel consentire che l'autonomia statutaria possa l'assetto delle rispettive attribuzioni solo prevedendo nell'atto costitutivo il rilascio di *autorizzazioni* da parte dell'assemblea per il compimento di atti degli amministratori.

La norma non consente, perciò, come più volte ribadito, il trasferimento di vere e proprie *competenze* in capo ai soci, ma solo la possibilità per l'autonomia statutaria di inserire un requisito ulteriore per il perfezionamento dell'atto di competenza degli amministratori.

L'autorizzazione, infatti, figura nota al diritto privato e ancor di più al diritto amministrativo, ha natura di atto integrativo, idoneo a rimuovere un ostacolo all'esercizio di un potere che è già nella disponibilità del suo titolare: in tal caso, l'autorizzazione assembleare consentirebbe agli amministratori di compiere atti che sono già di loro competenza. L'indicazione normativa è precisa, del resto, nel riferire l'eventuale autorizzazione al compimento di "atti degli amministratori", espressione che consente di limitare l'interferenza dei soci, di fonte statutaria, all'area delle *competenze* di questi ultimi e di ribadire, al contempo, l'appartenenza degli atti autorizzati alla sfera delle attribuzioni originarie dell'organo amministrativo.

Dalla qualificazione di atto integrativo deriva la distanza sostanziale dell'autorizzazione dalla vera e propria *deliberazione*: la prima consente a chi la esprime solo di *approvare* o meno il compimento di atto già definito nella sua concreta realizzazione, determinato nell'*an* e nel *quomodo* da altri, senza possibilità alcuna che il soggetto – o l'organo – deputato ad autorizzare possa anche apportare modifiche, in sede di autorizzazione, all'operazione sottoposta ad

approvazione<sup>185</sup>. Al contrario, al potere di *decidere* un'operazione è associato, inevitabilmente, il potere di idearla e di definirne la concreta realizzazione.

Diversa, infine, è l'efficacia dell'autorizzazione rispetto ad una deliberazione: il rilascio della prima, infatti, non crea un vincolo per gli amministratori, che saranno liberi di dar seguito o meno all'operazione autorizzata in base alle proprie valutazioni, da compiersi sempre alla stregua del canone della diligenza professionale imposto dall'art. 2392 c.c. Di conseguenza, da un lato, il compimento o meno dell'atto autorizzato non può costituire una giusta causa di revoca; dall'altro lato, gli amministratori potranno essere ritenuti responsabili sia del compimento sia del mancato compimento dell'operazione autorizzata - anche nei confronti della società, stante l'ultimo, ma significativo, inciso aggiunto dalla riforma del diritto societario alla norma in commento<sup>186</sup>.

---

<sup>185</sup> Non pare contraddire i limiti del potere autorizzatorio, invece, la possibilità di condizionare il rilascio dell'autorizzazione all'adozione di modifiche all'operazione proposta: in tal caso, infatti, sebbene l'intervento dei soci nella definizione dell'operazione possa sembrare eccedente l'area del potere riconosciuto loro dallo statuto, non vengono alterate, in realtà, le rispettive aree di competenza, giacché non viene ridotta la libertà di determinazione degli amministratori nel decidere se adottare o meno le modifiche indicate dall'assemblea. La possibilità di condizionare il proprio consenso all'operazione rientra nella normale dialettica interorganica delle strutture organizzate.

<sup>186</sup> Proprio alla luce dell'inciso che tiene "ferma in ogni caso la responsabilità di questi [*ndr.* degli amministratori] per gli atti compiuti", è stato affermato che, oltre all'esclusiva *competenza* degli amministratori, il legislatore abbia voluto confermare anche l'esclusiva *responsabilità* di questi per la gestione dell'impresa, nei confronti tanto dei terzi quanto della società: sul punto, vedi PETRAZZINI, *Sub art. 2364*, in *Commentario Cottino-Montalenti*, 470 ss.. L'affermazione, generalmente condivisa, comporterebbe che anche alle vere e proprie delibere dell'assemblea, assunte nell'ambito delle proprie competenze legali, non andrebbe riconosciuto il consueto effetto "liberatorio" dalla responsabilità nei confronti della società, qualora ricorrano i presupposti individuati dall'art. 2392. In favore di tale conclusione, oltre all'argomento letterale, starebbe soprattutto l'introduzione dell'azione sociale di responsabilità da parte della minoranza (art. 2393-*bis*), che testimonierebbe la rilevanza assegnata dall'ordinamento agli interessi dei soci di minoranza, interessi che non potrebbero essere lesi da decisioni della maggioranza contrarie a criteri di corretta gestione. L'argomento che fa perno sul recente riconoscimento di tutela agli interessi delle minoranze anche nel nostro ordinamento assume particolare fondatezza, inoltre, se si considera che era proprio sull'assenza di un simile riconoscimento che, nel vigore delle norme precedenti, la dottrina poteva affermare il carattere vincolante delle delibere assembleari, l'esistenza di un obbligo degli amministratori di dar loro esecuzione e la riconducibilità alle stesse dell'effetto "liberatorio" nei confronti della società (diverso il discorso, come visto, per la responsabilità nei confronti dei creditori): sul punto, infatti, v. ad esempio le considerazioni di CALANDRA BUONAURA, *op. cit.*, pp. 260 ss. e *supra* le considerazioni svolte nel Cap. 2, par. 5. Orbene, a me non pare che tale conclusione non possa essere condivisa. Certamente,

Più vincolante, invece, si rivela il diniego dell'autorizzazione, che realizza i medesimi effetti di un potere di veto: gli amministratori, infatti, non possono compiere l'operazione non autorizzata, e se lo fanno si espongono non solo al rischio di incorrere in responsabilità, ma anche a quello della revoca per giusta causa, stante la violazione del rapporto fiduciario con i soci<sup>187</sup>, e dell'attivazione dei normali controlli previsti dall'ordinamento societario sulla gestione, quali, ad

---

l'introduzione della legittimazione dei soci di minoranza all'esercizio dell'azione sociale di responsabilità costituisce una tutela maggiore degli interessi di questi, ma non al punto di negare efficacia al principio maggioritario tuttora operante nelle società: la forma di tutela introdotta con l'art. 2393-bis c.c. mira a migliorare l'efficacia del controllo dei soci proprio sull'operato *discrezionale* degli amministratori, aumentando le probabilità che un'azione di responsabilità sociale venga promossa. La norma citata, però, non modifica i presupposti in base ai quali l'azione può essere esperita con successo: in breve, aderire all'interpretazione dell'art. 2364, n. 5 su riportata significherebbe non riconoscere efficacia vincolante alle delibere assembleari che non rispettino criteri di corretta gestione e ammettere che *anche* la maggioranza, al pari delle minoranze, possa esercitare l'azione di responsabilità sociale nei confronti degli amministratori che abbiano dato esecuzione ad una precedente delibera dalla stessa adottata - *id est*, non opererebbe più il divieto di *venire contra factum proprium*. Una simile conclusione, se pur comprensibile al fine di garantire meglio una conduzione societaria improntata a criteri di corretta gestione anche rispetto ad interventi "scorretti" della maggioranza, pare andare al di là delle intenzioni del legislatore. O meglio, lo scopo indicato è stato raggiunto nella riforma con modi diversi, e senza arrivare a negare efficacia pienamente vincolante alle delibere assembleari valide e rientranti nell'ambito dei poteri legittimi dell'assemblea, ma semplicemente riducendo l'area di incidenza di questi ultimi (*ex artt.* 2380-bis e 2364, n. 5): è la legge ad indicare in quali casi è rimessa alla decisione dei soci, anche non ispirata a criteri di corretta gestione (del resto non potrebbe essere imposto ai soci lo stesso canone di diligenza preteso dagli amministratori), la scelta in merito ad operazioni di gestione della società. Se un rilievo deve essere riconosciuto agli interessi delle minoranze a non subire decisioni pregiudizievoli da parte delle maggioranze, questo non potrà che essere fatto valere attraverso l'impugnazione della delibera assembleare viziata per *eccesso di potere*, figura deputata a garantire proprio una corretta applicazione del principio maggioritario. Al contrario, mi pare che anche l'azione *ex art.* 2393-bis, pur se esercitata, non potrebbe trovare accoglimento nel merito, se gli amministratori hanno agito in esecuzione di una legittima delibera (non autorizzazione) dell'assemblea.

<sup>187</sup> A fronte dell'insindacabilità del diniego dell'autorizzazione da parte dei soci, potrebbe, forse, limitarsi l'efficacia di questo nei casi in cui dall'inattività degli amministratori possa derivare un'ipotesi di responsabilità nei confronti di creditori o soci *ex artt.* 2394 e 2395 c.c.: in simili situazioni, infatti, non è possibile non dare rilievo a quella medesima area di autonomia dell'organo amministrativo - l'esecuzione degli atti - che veniva individuata nel vigore delle norme precedenti per garantire i terzi e gli stessi amministratori dall'assunzione di delibere pregiudizievoli per gli uni e gli altri, attraverso il riconoscimento della legittimità del rifiuto ad eseguire una vera e propria *delibera* assembleare vincolante nel caso in cui fosse potenzialmente dannosa per i creditori o i singoli soci. Pertanto, in mancanza della *sola* autorizzazione - non della delibera dei soci - che impedisca il compimento di un atto di competenza degli amministratori, a questi ultimi non resterebbe, al fine di evitare di incorrere in responsabilità nei confronti dei terzi

esempio, la denuncia al collegio sindacale o all'autorità giudiziaria (*ex artt.* 2408 e 2409 c.c.).

D'altra parte, la previsione tra le clausole statutarie di autorizzazioni assembleari per il compimento di atti degli amministratori non ha alcun riflesso sulla validità dell'atto, che conserva la sua efficacia anche se compiuto in assenza di autorizzazione dei soci. In particolare, l'inopponibilità ai terzi dell'assenza dell'autorizzazione assembleare per l'atto compiuto dagli amministratori, se incerta nel caso delle autorizzazioni previste dalla legge<sup>188</sup>, risulta, invece, sufficientemente confermata dal regime delle limitazioni al potere di rappresentanza degli stessi amministratori. Secondo quanto previsto dall'art. 2384, comma 2, ora riferito genericamente ai "poteri degli amministratori", e non più solo al "potere di rappresentanza", come nella norma previgente, sono opponibili ai terzi solo le limitazioni di potere che trovano nella legge la propria fonte, essendo negata rilevanza esterna a quelle limitazioni previste dallo statuto – come le autorizzazioni sugli atti di gestione - o per decisione degli organi competenti: unica possibilità di difesa esterna per la società resta, allo stato attuale, l'*exceptio doli*<sup>189</sup>.

Ben più interessante e problematica risulta, invece, la determinazione dei limiti delle facoltà riconosciute all'autonomia statutaria. E' importante stabilire,

---

per il mancato compimento dell'operazione - essendo del resto pacifico che quest'ultima possa ricorrere anche per atti omissivi -, che rinunciare al proprio ufficio; o, in alternativa, bisognerebbe ritenere assente la giusta causa di revoca da parte dell'assemblea. Certo, rispetto alla tipologia degli obblighi di tutela dell'integrità del patrimonio sociale, può risultare più difficile ipotizzare un atto omissivo lesivo; ma l'ipotesi non è inverosimile e va regolata. Inoltre, alla luce delle considerazioni sopra svolte (spec. nota precedente) riguardo all'efficacia liberatoria nei confronti della società delle delibere assembleari, mi sembra si possa ritenere che analoga conclusione, laddove condivisa, andrebbe ribadita anche nei casi in cui al mancato compimento di un atto non autorizzato possa conseguire un danno alla società.

<sup>188</sup> Ad esempio, per l'autorizzazione prevista dall'art. 2343-*bis* sugli "acquisti pericolosi" nei primi due anni di vita della società: il dubbio circa la rilevanza esterna della limitazione al potere degli amministratori stabilita dalla legge permane in quei casi, come quello citato, in cui la legge preveda anche un regime sanzionatorio, la cui natura alternativa alla sanzione dell'invalidità non è sempre rilevabile con certezza. Vedi, ad esempio, su questa norma le considerazioni di CARDARELLI, *Sub art. 2343-bis*, in *Commentario Sandulli-Santoro*, 2003, Tomo I, 117 ss.

<sup>189</sup> In questo senso BARTALENA, *Le competenze dell'assemblea*, in *Le Società*, 2005, 1098.

infatti, entro quali limiti lo statuto possa imporre un tale ostacolo, sia pur ridotto ai termini esposti, all'operatività dell'organo amministrativo. La questione non è molto dissimile dagli interrogativi che si poneva la dottrina nel vigore del precedente n. 4 dell'art. 2364, sebbene il fatto che l'interferenza sulla gestione da parte dei soci possa esprimersi solo attraverso autorizzazioni rende più agevole l'individuazione di limiti compatibili con il sistema delle norme attuali.

A tale riguardo, sembra possibile predicare, anche per la società per azioni, le considerazioni già elaborate in dottrina e giurisprudenza in tema di società in accomandita semplice, in particolare in riferimento all'art. 2320, comma 2. Tale norma, nel rispetto del divieto di immistione nella gestione sociale posto in capo ai soci accomandanti, consente allo statuto di attribuire a questi ultimi un potere di autorizzazione su "determinate operazioni".

Sebbene la norma sia dettata per un tipo di società appartenente alla classe delle società di persone, non si intravedono fondati rilievi all'applicazione dei medesimi criteri elaborati in riferimento a tale norma nei casi di autorizzazioni previste dallo statuto di una S.p.A. Il possibile riferimento alla disciplina anche delle società di persone al fine di "riempire" la disciplina di tipi appartenenti alla classe delle società di capitali, oltre a trovare fondamento nella riconducibilità di tutti i tipi societari alla comune nozione di società, trova oggi anche una conferma normativa nell'art. 2475, comma 2, che richiama espressamente per la disciplina dell'amministrazione della s.r.l. norme dettate per la s.n.c. Peraltro, anche prima della riforma una norma dettata per il tipo della s.a.s., l'art. 2304, veniva espressamente richiamata dall'art. 2471 c.c. – ora riscritto nell'art. 2461 c.c. - per regolare la responsabilità dei soci accomandatari nel tipo della s.a.p.a.

In breve, la possibilità di utilizzare norme delle società di persone per integrare la disciplina dei tipi delle società di capitali va verificata solo alla stregua della *ratio* sottesa ad un determinato regime giuridico, ritenendo applicabili in via analogica quelle norme del tipo che risultino ispirate ad una

*ratio* comune al tipo da integrare<sup>190</sup>. In tal caso, poi, non si tratta di colmare una lacuna della disciplina della S.p.A. attraverso l'applicazione analogica di una norma della s.a.s., ma solo di riferire all'art. 2364, comma 1, n. 5, l'interpretazione data ad una norma - l'art. 2320, comma 2 – certamente analoga, non solo nella formulazione.

L'interesse che viene tutelato nella società in accomandita semplice con la regola del divieto di immistione è, da un punto di vista generale, corrispondente a quello tutelato con la nuova disposizione in esame: allineare la distribuzione dei poteri gestori con la distribuzione delle responsabilità ad essi conseguenti<sup>191</sup>. La presenza, indefettibile nella s.a.s., di due categorie di soci che sopportano in misura differente il rischio dell'impresa rende assimilabile soprattutto la posizione dei soci accomandanti con quella dei soci di società per azioni, entrambi esclusi dalla gestione sociale. Tale esclusione, inoltre, viene mitigata dal legislatore nella medesima maniera, consentendo l'introduzione di un eventuale potere autorizzatorio nell'atto costitutivo. Non si vedono, dunque, contraddizioni nell'applicare all'autonomia statutaria chiamata a regolare i rapporti interorganici in una società per azioni gli stessi limiti individuati per l'autonomia delle parti nell'esercizio del potere riconosciute dall'art. 2320, comma 2<sup>192</sup>.

---

<sup>190</sup> V. ZANARONE, *Il ruolo del tipo societario dopo la riforma*, in *Il nuovo diritto delle società*, op. cit., 90 ss.

<sup>191</sup> Tale interesse non è contraddetto neanche da chi non rileva nel divieto di immistione l'esigenza di tutela dell'ordinato svolgimento delle attività economiche da altri sostenute: v. GALGANO, *Le società in genere. Le società di persone*, in *Trattato di diritto civile e commerciale* (diretto da Cicu e Messineo), 1982, III, 453 ss.; DI CHIO, *L'art. 2320 c.c.: una norma quasi istituzionalistica*, in *Giur. it.*, 1979, II, 191 ss. *Contra* DI SABATO, *La società in accomandita semplice*, in *Trattato di diritto privato* (diretto da P. Rescigno), 1985, 16, 185 ss.. E in giurisprudenza, per tutte, Cass. civ., 6 giugno 2000, n. 7554, edita in *Società*, 2000, 1442, con nota di FASOLINO.

<sup>192</sup> La reale differenza tra i due tipi sociali può cogliersi solo nel profilo funzionale del contratto sociale realizzato attraverso gli stessi: nella società in accomandita semplice è ancora presente e rilevante l'esercizio in comune dell'attività di impresa – e i relativi poteri sono attribuiti sempre a dei soci – mentre tale profilo è assente, o meglio non essenziale, nella società per azioni, dove prevale la funzione della delega a terzi professionisti della gestione sociale. Tale profilo di differenziazione, tuttavia, non si rivela adeguato a criticare l'applicazione dei limiti individuati in riferimento all'art. 2320, comma 2, all'art. 2364, comma 1, n. 5, ma solo, semmai, a giustificare un'applicazione ancora più restrittiva delle facoltà concesse all'autonomia statutaria. Certamente, va considerato che, da un lato, una lettura restrittiva del potere autorizzatorio dei soci sembra



Innanzitutto, l'inserimento di clausole statutarie che introducano un potere di autorizzazione dell'assemblea non dovrà, perciò, essere tale da alterare nella sostanza la distribuzione di poteri tra gli organi operata dal legislatore, né rendere impossibile agli amministratori l'adempimento dei propri doveri, non solo gestori. Ciò significa che non potranno considerarsi valide quelle clausole che, per estensione quantitativa e qualitativa dell'area di azione degli amministratori sottoposta ad autorizzazione dell'assemblea, riconducano in effetti al *gradimento* dei soci l'intera gestione della società o condizionino in maniera determinante la discrezionalità gestoria degli accomandatari, svuotando di contenuto ed efficacia l'attribuzione legislativa della funzione gestoria all'organo amministrativo; o che rendano impossibile, in mancanza di consenso dei soci, il normale proseguimento della vita sociale: tali sarebbero, ad esempio, clausole che sottoponessero costantemente all'autorizzazione dell'assemblea o al consenso scritto di tutti i soci atti di gestione corrente della società, o anche atti necessari per il normale proseguimento della vita sociale<sup>193</sup>.

Gli atti sottoposti dallo statuto ad autorizzazione assembleare dovranno, inoltre, essere determinati, e si ritiene compatibile con il requisito della

---

incoerente con il fatto che amministratori di una S.p.A. possono essere *non soci* e che questi ultimi sono responsabili solo per *colpa* nell'amministrazione – e, quantitativamente, solo per i danni riconducibili al singolo comportamento colposo – laddove gli accomandatari di una s.a.s. sono responsabili di tutte le obbligazioni assunte dalla società, sopportando per intero il rischio di impresa: tali circostanze dovrebbero, infatti, giustificare un potere di intervento dei soci più ampio nelle società per azioni. Tuttavia, le considerazioni sopra svolte circa le caratterizzazioni del rapporto tra contratto e impresa portano a rilevare come, nell'ambito di una società per azioni, il medesimo potere autorizzatorio riconosciuto ai soci vada qualificandosi più come un *diritto di controllo* sulla gestione, che non come un vero e proprio potere di partecipazione *indiretta* alla gestione sociale (peraltro, non vi è sicuro che si possano qualificare in quest'ultimo modo i poteri di autorizzazione neanche nell'ambito della s.a.s.: vedi BUTTURINI, *Le autorizzazioni e i pareri dell'accomandante*, in *Contr. Impr.*, 2005. *Contra* DI SABATO, *op. loc. cit.*): ciò comporta, semmai, che sarà possibile riconoscere tale potere entro i limiti, più stretti, tipici della funzione del controllo, e non entro quelli, più ampi, di una, pur indiretta, partecipazione dei soci alla gestione sociale.

<sup>193</sup> Vedi, ad esempio, Cass. civ., 6 giugno 2000, n. 7554, *cit.*; Cass. civ., 17 marzo 1998, n. 2854, in *Foro it.*, 1998, I, 3607; App. Genova, 4 marzo 1997, in *Giur. it.*, 1997, I, 650, con nota di MONTALENTI.

determinatezza anche l'indicazione della tipologia degli atti<sup>194</sup>. Al contrario, non potranno essere considerate valide clausole che rimettano all'approvazione dell'assemblea atti "di straordinaria amministrazione", indicazione assolutamente indeterminata<sup>195</sup>.

L'art. 2364, comma 1, n. 5, diversamente dall'art. 2320, comma 2, non fa alcun riferimento alla possibilità per l'assemblea di esprimere *pareri* in merito ad atti degli amministratori. La distinzione tra pareri e autorizzazioni è anch'essa nota alla scienza giuridica e viene riferita al profilo dell'efficacia: i primi, infatti, non hanno alcun effetto vincolante, né in positivo né in negativo, mentre le seconde, come detto, si ritengono vincolanti in negativo.

Stante tale differenziazione tipologica fra le due categorie di atti, non vi sono ragioni per negare ai soci, anche nella vigenza delle norme attuali, tale modalità di espressione nell'ambito dei rapporti interni alla società per azioni: una volta attribuite con sufficiente chiarezza l'esclusiva competenza e l'esclusiva responsabilità per la gestione sociale in capo agli amministratori, nulla vieta a questi ultimi o allo statuto di richiedere un parere dell'assemblea sul compimento di determinate operazioni. Né, in tal caso, troverebbero applicazione i limiti, sopra evidenziati, per le clausole statutarie che prevedano autorizzazioni al compimento

---

<sup>194</sup> Sebbene l'art. 2364, comma 1, n. 5 parli di "atti degli amministratori" mi pare opzione interpretativa troppo restrittiva e non avvalorata dalla *ratio* della norma quella che riconosca validità solo all'indicazione statutaria di atti *specifici* o di singole operazioni. Il valore tutelato è, infatti, quello della certezza giuridica, qui funzionale ad evitare interpretazioni arbitrarie o strumentali delle clausole statutarie da parte dei soci, valore che risulta rispettato quando l'indicazione della categoria di atti per i quali è richiesta autorizzazione consente un'obiettiva individuazione degli atti ricompresi nella stessa.

<sup>195</sup> In tal senso DI SABATO, *op. cit.*, 187 ss.; BUTTURINI, *op. loc. cit.*, BRICOLA, *Divieto d'ingerenza e potere autorizzativo del socio accomandante*, in *Giur. Comm.*, 1999, II, 527 ss. Non vi è concordia di opinioni, invece, sulla compatibilità o meno con il requisito della determinatezza delle clausole che prevedano l'autorizzazione per atti superiori ad un certo importo: secondo alcuni, infatti, l'assenza di una determinazione qualitativa dell'atto, ulteriore a quella quantitativa, non è compatibile con l'esigenza di rispettare il rapporto tra regola ed eccezione che dovrebbe costantemente caratterizzare la distribuzione dei poteri; per altri, invece, l'indicazione quantitativa appare sufficiente a sostenere l'eccezionalità dell'operazione. La giurisprudenza si è generalmente pronunciata per l'invalidità della clausola: per tutte, v. Cass. civ., 3 ottobre 1997, n. 9659, edita in *Giust. civ.*, 1998, I, 1077, con nota di VIDIRI.

dell'atto, in quanto la natura meramente "interlocutoria" del parere non altera in alcun modo l'allocazione dei poteri gestori tipica della società per azioni, non potendo costituire alcun vincolo giuridico per gli amministratori, ma solo un'occasione di confronto e di "dialogo" con i propri "elettori". Unico limite alla previsione statutaria di pareri assembleari deve individuarsi nella necessità di garantire, in ogni caso, un'efficiente gestione dell'impresa e l'esatto adempimento da parte degli amministratori anche dei propri doveri di amministrazione della società sotto il profilo, in particolare, della tempestività dell'azione amministrativa, che potrebbe risultare oltremodo pregiudicata dall'imposizione costante di obblighi di consultazione dei soci.

Va, infine, sottolineato come l'esatta individuazione degli spazi di libertà dell'autonomia statutaria nella previsione di autorizzazioni o pareri assembleari riguardo al compimento di operazioni gestorie assume un'importanza peculiare nella configurazione dei poteri di controllo sulla gestione garantiti ai soci dalle norme riformate. In particolare, alla luce del nuovo art. 2367, comma 3, il diritto della minoranza di provocare la convocazione dell'assemblea anche senza la collaborazione degli amministratori non può trovare applicazione con riguardo a quelle materie sulle quali l'assemblea delibera "a norma di legge, su proposta degli amministratori o sulla base di un progetto o di una relazione da essi predisposta": sarebbe, perciò, preclusa ai soci la possibilità di provocare una discussione assembleare su qualsiasi atto rientrante nell'area della gestione dell'impresa, la cui iniziativa è riservata all'organo amministrativo<sup>196</sup>.

A fronte di una rigida separazione delle competenze e della conseguente negazione anche di un potere dei soci di sottoporre al dibattito assembleare atti di gestione dell'impresa, risulterebbe oltremodo limitata la possibilità degli stessi

---

<sup>196</sup> Tale limitazione era, peraltro, affermata già nel sistema previgente dalla giurisprudenza, che non riteneva il diritto attribuito alla minoranza idoneo a ottenere la convocazione dell'assemblea su materie non di competenza dell'assemblea: v. Trib. Milano, 21 novembre 1994, in *Giur. Comm.*, 1995, II, 586, con nota di PEROTTO e Trib. Napoli, 24 gennaio 1996, *Società*, 1996, 817, con nota di GAGLIOTI.

anche solo di ricevere informazioni dettagliate o di controllare l'attività gestoria degli amministratori, presupposto necessario per l'esercizio degli altri poteri di controllo, *in primis* dei poteri di revoca degli stessi e di approvazione del bilancio. L'art. 2364, comma 1, n. 5 assume, dunque, un'importanza cruciale, giacché consente all'autonomia statutaria di introdurre veri e propri obblighi, in capo agli amministratori, di sottoporre al dibattito assembleare tutte le operazioni di gestione rientranti nei casi previsti dallo statuto, che sia per richiedere un'autorizzazione o un parere<sup>197</sup>, consentendo così ai soci di venire a conoscenza delle iniziative assunte dagli amministratori ed esaminare materie che altrimenti non potrebbero discutere<sup>198</sup>. Sarà l'autonomia statutaria a configurare l'estensione – entro i limiti sopra descritti – dei diritti di controllo dei soci sull'andamento della gestione, senza comportare, inoltre, un onere di attivazione da parte di questi ultimi.

## 2. Il problema delle competenze “implicite”

Questione particolarmente importante, sulla quale si sta concentrando l'attenzione della dottrina impegnata nell'analisi delle norme introdotte dalla riforma, riguarda la possibilità di attribuire delle *competenze “implicite”*

---

<sup>197</sup> La sanzione prevista per la mancata convocazione dell'assemblea nei casi previsti dalla legge o dallo statuto è indicata all'art. 2631 c.c. e l'inosservanza dell'obbligo espone anche l'amministratore alla revoca giudiziale per “gravi irregolarità” ex art. 2409 c.c. Vedi sul punto SERRA, *Il procedimento assembleare*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso (diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale), Utet, Torino, 2006, 45 ss.; DI BITONTO, *La richiesta di convocazione dell'assemblea nel nuovo art. 2367 c.c.*, in *Società*, 2007, 21 ss.; COPPOLA, *Sub art. 2367*, in *Commentario Sandulli-Santoro*.

<sup>198</sup> Lo spazio concesso all'autonomia statutaria dall'art. 2364, comma 1, n. 5, perciò, se, da un lato, viene qualificata come norma limitativa dell'ambito di ingerenza dei soci nella gestione sociale e che degrada qualitativamente il ruolo dell'assemblea nell'organizzazione societaria, dall'altro, assume una posizione centrale nel qualificare la funzione di *controllo* attribuita ora ai soci sulla gestione della società, senza pregiudicarne l'estensione: la norma non limita, dunque, le possibilità di confronto assembleare, come sembra ritenere PINTO, *op. cit.*, 447, ma anzi le raccorda con una più precisa e rigida distribuzione di competenze.

all'assemblea in merito ad alcune operazioni di gestione dell'impresa sociale. In particolare, ci si chiede se sia possibile individuare, in base a principi generali dell'ordinamento delle società o per applicazione analogica di altre norme che attribuiscono competenze legali all'assemblea, un'area di competenza nell'ambito del potere gestorio esclusa dall'attribuzione esclusiva della gestione dell'impresa agli amministratori, *ex art. 2380-bis*: in caso di risposta affermativa, bisognerebbe concludere che alcune decisioni operative, benché di carattere gestorio e pienamente rientranti nell'ambito dell'oggetto sociale stabilito, siano tuttora di competenza dell'assemblea, unica legittimata ad approvarle, o anche ad assumerne l'iniziativa e a configurarne la concreta realizzazione, a seconda del valore di tale attribuzione che si ritenga di poter desumere dai principi generali considerati. Le competenze assembleari così individuate, per analogia *iuris* o per analogia *legis*, vengono perciò definite "implicite", in quanto non scritte ma desunte in via interpretativa.

La teoria delle competenze implicite dell'assemblea non è nuova alla dottrina italiana e veniva formulata da alcuni autori proprio nel vigore delle norme precedenti con l'intento di affermare, di fronte alla mobilità del confine tra le rispettive attribuzioni dell'organo amministrativo e dei soci, l'esistenza di una porzione di potere esclusiva dell'assemblea anche in materia di gestione dell'impresa. L'idea, come già ricordato sopra nel commento alla vecchia disposizione dell'art. 2364, comma 1, n. 4<sup>199</sup>, si fondava – confondendosi con essa - su di un'interpretazione limitata del concetto stesso di "gestione" o di oggetto sociale<sup>200</sup>, che voleva escluse dall'ambito di competenza dell'organo amministrativo quelle operazioni che concernono l'organizzazione della *società* o che modificano e alterano sostanzialmente la struttura dell'impresa sociale o il profilo di rischio dell'investimento dei soci o i loro diritti partecipativi o

<sup>199</sup> Vedi *supra* note 61, 62 e 63.

<sup>200</sup> Tale percorso argomentativo, in realtà, era stato proposto già nel vigore del Codice di commercio del 1882, tra le varie ipotesi interpretative avanzate sull'art. 122, comma 3: vedi *supra* Cap. 1.

patrimoniali. La categoria, come si vede, viene delineata tramite il ricorso a concetti estremamente variegati, rendendo, proprio per questo, difficile una sua ricostruzione.

Ma, a parte le difficoltà pratiche incontrate nell'individuazione esatta delle operazioni che dovevano essere ricomprese tra le competenze implicite esclusive dell'assemblea, l'idea è andata perdendo fondatezza man mano che, in dottrina e in giurisprudenza, ha trovato affermazione una nozione di gestione sociale dall'estensione speculare a quella di oggetto sociale<sup>201</sup>, sicché l'impossibilità di escludere dagli atti necessari per la realizzazione dell'oggetto sociale anche operazioni "straordinarie" o qualificate in termini di eccezionalità – secondo le dizioni sopra riportate - nega automaticamente l'esistenza di competenze *esclusive* dell'assemblea: nessun atto, purché riferibile all'oggetto sociale, è escluso dalla capacità deliberativa<sup>202</sup> degli amministratori, giacché solo l'oggetto sociale ne costituisce l'unico vero limite. Il principio è oggi confermato dall'art. 2380-*bis* c.c. e acquisito pacificamente dalla dottrina e dalla giurisprudenza.

Ciò non ha impedito, tuttavia, di fondare l'esistenza di competenze assembleari "implicite" sulla base di diverse argomentazioni. Un autore<sup>203</sup>, in particolare, ha sostenuto l'esistenza di un *dovere* degli amministratori di rimettere alla volontà dei soci le decisioni c.d. di *interêt primordial* muovendo dalla considerazione che la facoltà di sottoporre atti di gestione all'assemblea *ex art.* 2364, n. 4 (vecchio testo), non fosse prevista solo nell'interesse degli

<sup>201</sup> Oltre all'argomento della necessaria coincidenza fra capacità deliberativa e capacità rappresentativa, avanzato sulla base dell'art. 2384, comma 1 (vecchia formulazione), forse più decisivo è il confronto con la disciplina della capacità dell'istitutore, *ex art.* 2204 c.c., come dimostrato da CORSI, *op. cit.*, 71 ss. D'accordo anche ABBADESSA, *op. cit.*, 40 e CALANDRA BUONAURA, *op. cit.*, 145 ss. In giurisprudenza, recentemente Trib. Ferrara, 27 settembre 2005 (inedita).

<sup>202</sup> Differenti, infatti, sono i limiti della capacità rappresentativa degli amministratori, soprattutto oggi, alla luce dell'abrogazione dell'art. 2384-*bis* e della qualificazione "generale" della rappresentanza degli stessi. Vedi, sulla nuova disciplina, le considerazioni di CALANDRA BUONAURA, *Il potere di rappresentanza degli amministratori di società per azioni*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso (diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale), Utet, Torino, 2006, 659 ss., che, anzi, sottolinea come il limite dell'oggetto sociale sia solo interno. E *contra* BONELLI, in *Giur. Comm.*, 2004.

<sup>203</sup> ABBADESSA, *op. cit.*, 41 ss.

amministratori, ma anche dei soci. Di conseguenza, per il compimento di quelle operazioni sulle quali questi ultimi hanno interesse ad essere informati e ad esprimere il proprio consenso, si ritiene doveroso da parte degli amministratori richiedere una deliberazione assembleare. L'area delle competenze implicite corrisponde, perciò, in questi termini, ai casi in cui debba considerarsi *obbligatorio* per gli amministratori, in attuazione dell'interesse sociale, "spogliarsi" di parte delle proprie competenze per permettere ai soci l'espressione della propria volontà. Altri<sup>204</sup>, invece, hanno preferito fondare l'esistenza del medesimo obbligo sui doveri di correttezza e buona fede degli amministratori nei confronti dei soci, ma senza farne derivare conseguenze differenti sul piano sia della natura delle operazioni da sottoporre all'assemblea, sia dell'effetto devolutivo.

Naturalmente, simili ricostruzioni della categoria delle competenze implicite poggiavano soprattutto sulla facoltà degli amministratori di sottoporre ai soci operazioni di propria competenza, facoltà riconosciuta espressamente dalle norme societarie previgenti; inoltre, la mancata differenziazione, sul piano dell'effetto devolutivo, tra le delibere assembleari richieste dallo statuto e quelle provocate dagli amministratori, consentiva di qualificarle come vere e proprie *competenze* anche quelle materie "doverosamente" attribuite all'assemblea dagli amministratori.

Tuttavia tali ricostruzioni, almeno sul piano dell'affermazione di diritti dei soci alla partecipazione al processo deliberativo in alcune materie, sembrano sostenibili anche alla luce delle nuove disposizioni introdotte dalla riforma, avvalendosi soprattutto del fatto che, come sostenuto, non pare impedito agli amministratori sottoporre all'assemblea, anche se con funzione meramente consultiva, alcune operazioni.

---

<sup>204</sup> CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea*, op. cit., 125 ss. Vedi *supra* nota 63.

Il problema delle competenze implicite, peraltro, non riguarda solo il nostro ordinamento, ma si pone anche in altri Paesi, spesso proprio in quelli dove più rigida è l'autonomia dell'organo amministrativo dall'assemblea e dove, quindi, è più necessario tutelare l'interesse dei soci a partecipare alle decisioni gestorie più importanti. Il pensiero corre, naturalmente, all'ordinamento tedesco, nel quale un filone giurisprudenziale, iniziato con il noto caso *Holz Müller*, è andato definendo con sempre maggiore precisione fondamenti giuridici e confini delle competenze assembleari implicite riconosciute da tale giurisprudenza<sup>205</sup>. L'ultima pronuncia, in ordine di tempo, risulta interessante ai fini dell'applicabilità di tali principi anche nel nostro ordinamento.

Nel caso *Gelatine*, infatti, la Corte federale tedesca sembra aver risolto, con un'efficace soluzione di compromesso, i problemi maggiori evidenziati dalle pronunce precedenti circa l'esatto fondamento giuridico delle competenze implicite, da un lato, e la portata dell'effetto devolutivo, dall'altro. Sotto il primo aspetto, evidenziando l'esistenza di una lacuna nell'ordinamento nella tutela degli interessi dei soci di fronte a decisioni degli amministratori idonee ad incidere profondamente sulla struttura dell'impresa o sui diritti partecipativi o patrimoniali dei primi, la Corte ha ritenuto di poter affermare l'esistenza di "eccezionali" competenze implicite dell'assemblea preferendo o applicare analogicamente le specifiche competenze legali dell'assemblea o fare ricorso all'analogia *iuris*, ossia rilevando dall'insieme di tutte le disposizioni di legge che già attribuiscono all'assemblea poteri di autorizzazione per determinate operazioni gestorie un principio di carattere generale in grado di fondare una competenza decisionale dei soci su quelle operazioni dalla portata strutturale simile<sup>206</sup>. Sotto il secondo aspetto, la Corte ha, invece, riaffermato la rilevanza esclusivamente *interna* da attribuire alla limitazione del potere gestorio degli amministratori conseguente

<sup>205</sup> Di tale giurisprudenza, vedi ora un sintetico ma compendioso commento in MAUGERI, *Sulle competenze "implicite" dell'assemblea nella società per azioni*, in *Riv. dir. soc.*, 2007, 86 ss.

<sup>206</sup> La Corte ha, perciò, escluso di poter fondare tale area di competenza assembleare sul § 119 II *AktG*, norma dal contenuto analogo al vecchio art. 2364, n. 4, c.c.



all'individuazione di un corrispondente potere non scritto dell'assemblea, con ciò escludendo che la stessa limitazione sia opponibile ai terzi<sup>207</sup>.

Volgendo ora l'attenzione all'ordinamento italiano, è possibile utilizzare le medesime conclusioni di principio della giurisprudenza tedesca per svolgere alcune considerazioni in merito alla configurabilità di competenze assembleari non scritte nel nostro diritto societario.

Occorre indagare, innanzi tutto, se esiste e quale possa essere la norma, il fondamento giuridico, dell'attribuzione all'assemblea di simili poteri deliberativi, in particolare di un'attribuzione predicata in termini di *obbligatorietà* o di *necessità* - lasciando da parte, per il momento, la verifica degli effetti di tale attribuzione.

In primo luogo, va considerata la natura delle operazioni che generalmente, in dottrina e in giurisprudenza, vengono annoverate tra quelle che devono essere sottoposte ad una delibera dei soci. Vengono qualificate, in termini generici, come operazioni che, pur potendo astrattamente rientrare nella competenza dell'organo amministrativo, per la loro rilevanza economica e per la loro capacità di incidere in profondità sulla struttura organizzativa dell'impresa sociale e dei diritti dei soci eguagliano sostanzialmente gli effetti di una modificazione statutaria; oppure, risultano idonee ad alterare profondamente le caratteristiche dell'investimento effettuato dal socio, in particolare in termini di rischiosità. Tipici esempi di operazioni con simili caratteristiche sono lo scorporo dell'azienda, la costituzione di società controllata con cessione dell'azienda, la cessione di partecipazioni attinenti al *core business* dell'impresa, operazioni di riorganizzazione del gruppo.

Viene naturale, a nostro avviso, criticare la stessa configurabilità di tali operazioni in termini ulteriori e differenti rispetto alle categorie usate dal legislatore. In breve, non sembra possibile individuare operazioni che

---

<sup>207</sup> La Corte ha, sostanzialmente, optato per una soluzione di compromesso, ricollegando quelli che sono gli effetti del § 119 II *AktG* (esclusivamente interni) all'applicazione analogica di norme che hanno, invece, piena rilevanza esterna.

“sostanzialmente” integrano una modifica dell’atto costitutivo alle quali, però, non si potrebbe applicare la disciplina legale prevista per le modificazioni “formali” dell’atto costitutivo: ch  solo in conseguenza di una simile affermazione risulterebbe necessario ricorrere alla teorizzazione di competenze non scritte dei soci, al fine legittimo - perch  riconosciuto dal legislatore - di tutelare l’interesse dei soci a decidere operazioni i cui effetti coincidono con delibere effettivamente attribuite alla loro competenza.

La dottrina che ricorre all’affermazione di competenze assembleari implicite, infatti, ritiene necessario un coinvolgimento dei soci su quelle operazioni fondamentali che incidono, modificandola, sulla struttura dell’impresa, o meglio, sulla struttura dell’iniziativa economica come configurata nell’atto di fondazione della societ , cio  nell’atto costitutivo; operazioni che, tuttavia, rientrano nell’oggetto sociale, e quindi nel programma di azione stabilito dagli stessi soci nell’atto costitutivo, ma che, ci  nonostante, sarebbero in grado di modificarlo “sostanzialmente”.

Mi pare che alla base vi sia prima di tutto un equivoco che riguarda la portata dell’art. 2365 c.c.: la disciplina prevista per le modificazioni dell’atto costitutivo non pu  essere qualificata come una semplice disciplina di forme, funzionale all’adempimento di obblighi pubblicitari che sorgono solo nel caso in cui i soci vogliano modificare l’atto costitutivo da un punto di vista *formale*. L’art. 2365, al pari degli artt. 2364 e 2380-*bis*,   prima di tutto una norma sulla *competenza*, una norma che contribuisce a disegnare il sistema di allocazione dei poteri deliberativi e che perci  stabilisce quale deve essere la provenienza di una decisione con un determinato contenuto perch  essa possa essere valida ed efficace. Ci  comporta che non esistono modifiche *sostanziali* e modifiche *formali* dell’atto costitutivo, giacch  tutte le decisioni che tendano a modificare il programma delle attivit  stabilito nello stesso sono inderogabilmente – a meno ch  non ricorra uno dei casi previsti dall’art. 2365, comma 2 - rimesse alla

competenza dell'assemblea e vanno adottate con le formalità previste per l'assemblea straordinaria<sup>208</sup>: in breve, è la forma che segue la sostanza dell'atto, non il contrario.

La delibera dell'organo amministrativo che decida il compimento di un'operazione che modifica sostanzialmente alcuni aspetti dell'attività di impresa o della vita sociale come disegnati dall'atto costitutivo sarebbe, dunque, illegittima per contrarietà alla legge, *ex art.* 2388<sup>209</sup>, senza che sia necessario costruire un'ulteriore categoria dogmatica per raggiungere il medesimo scopo voluto dal legislatore<sup>210</sup>. Infatti, delle due l'una: o l'operazione decisa dagli

---

<sup>208</sup> In questi termini, CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, II, 315 ss. E soprattutto le indicazioni della *Relazione* del Guardasigilli al codice civile, n. 965, sull'art. 2361 c.c., che non a caso viene generalmente interpretato come un'applicazione *specificata* di tale principio.

<sup>209</sup> Certamente, la legittimazione attiva riconosciuta ai soci dal nuovo art. 2388 c.c. rende più facile ai soci di minoranza reagire contro simili operazioni degli amministratori, spesso appoggiate dalla maggioranza dei soci, senza che sia necessario ricorrere a complesse e incerte ricostruzioni delle posizioni giuridiche soggettive di questi ultimi nei confronti del potere gestorio dell'organo amministrativo, soprattutto se si aderisce ad un'interpretazione estensiva dell'espressione "diritti dei soci" contenuta nella norma: in tal senso vedi, ad esempio, PISANI MASSAMORMILE, *Invalidità delle delibere assembleari*, in *Il nuovo diritto delle società*, *op. cit.*, 564 ss. Per la giurisprudenza relativa precedente la riforma, vedi ad esempio Cass. 28 marzo 1996, n. 2850, in *Giur. Comm.*, 1998, II, 343, con nota di MUCCIARELLI.

<sup>210</sup> Le considerazioni svolte sembrano avvalorate, non contraddette, dal testo dell'art. 2361, comma 1, che vieta semplicemente, senza prevedere, ad esempio, la possibilità di un'autorizzazione dell'assemblea, quelle operazioni di gestione delle partecipazioni che modifichino sostanzialmente l'oggetto sociale – la norma, peraltro, non è di così chiara interpretazione, come si dirà anche *infra*. In senso contrario a quanto sostenuto nel testo, viene citata (anche da MAUGERI, *op. cit.*, 93, nota 48 ) un'importante sentenza della Cassazione (Cass. 6 giugno 2003, n. 9100, edita, ad esempio, in *Giur. it.*, 2004, 95), la cui parte motiva (spec. punto 2.2.2.), però, se letta con attenzione, non sembra affatto confermare la possibilità dell'attuazione di modificazioni "sostanziali" dell'atto costitutivo che non siano sottoposte alla normale disciplina legale *ex art.* 2436 c.c.: la Corte, infatti, nel caso sottoposto alle sue cure, giustifica la mancanza di una delibera dell'assemblea straordinaria sul presupposto che l'atto in questione non integrava una vera e propria modifica dell'oggetto sociale. Anzi, la Corte sottolinea che l'eventuale delibera di autorizzazione assunta con le maggioranze richieste per l'assemblea ordinaria dovrebbe essere naturalmente impugnata per il suo *contenuto*, qualora integrasse un'ipotesi di modifica dell'atto costitutivo, poiché sarebbe un contenuto illegittimo. Ugualmente, non sembra sufficiente a criticare quanto sostenuto nel testo la circostanza che, nell'ambito della disciplina delle società a responsabilità limitata, la categoria delle "modificazioni sostanziali dell'oggetto sociale" abbia ricevuto un formale accoglimento da parte del legislatore negli artt. 2479, comma 2, n. 5 e 2473, comma 1. Per arrivare ad una tale conclusione, infatti, bisognerebbe prima poter qualificare con certezza il contenuto di simili operazioni come estraneo rispetto all'oggetto sociale, cosa tutt'altro che pacifica, e individuarne con esattezza la disciplina voluta dal legislatore. In ogni caso, poi, sia che vengano qualificate in tal modo solo quelle operazioni che, comunque legittime e inerenti

amministratori si inserisce perfettamente nell'ambito dell'attività programmata nello statuto, rispettando i limiti al potere gestorio segnati dall'oggetto sociale, nel qual caso non può esservi dubbio sulla legittimità della decisione adottata dagli amministratori in totale autonomia<sup>211</sup>; o l'operazione integra gli estremi di una modificazione dell'atto costitutivo ed è esclusa, perciò, dalla competenza degli amministratori, con la conseguenza che sarebbe necessaria una delibera dell'assemblea straordinaria che deliberasse preventivamente la modifica dell'atto costitutivo per integrare il potere degli amministratori, se si vuole scongiurare l'illegittimità della delibera di questi ultimi<sup>212</sup>.

D'altra parte, potrebbe fondarsi l'esistenza di una categoria quale quella delle competenze assembleari implicite sulla base di una configurazione differente del contenuto di queste ultime, tesa a tutelare la posizione dei soci di fronte ad

---

all'oggetto sociale, il legislatore ha voluto trasferire alla competenza dei soci, sia che, invece, siano da ritenere modifiche sostanziali dell'oggetto sociale solo quelle operazioni esorbitanti rispetto a quest'ultimo, mi pare evidente che la competenza a deliberarle attribuita ai soci, per di più con le maggioranze previste per le modificazioni formali dell'atto costitutivo, consente di affermare che anche nel tipo della s.r.l. per le modifiche "sostanziali" il legislatore abbia imposto la stessa disciplina applicabile alle modifiche "formali" dell'atto costitutivo, rendendo, di nuovo, oltremodo opinabile una distinzione efficace, nella pratica, tra regola e fenomeno regolato – tra disciplina e fattispecie – che l'una contribuisce sostanzialmente ad individuare l'altra. Un'ulteriore conferma di quanto sostenuto potrebbe, inoltre, leggersi, nella modifica dell'art. 2437, comma 1, lett. a), là dove prevede che solo la modifica dell'oggetto sociale alla quale consegue "un cambiamento significativo dell'attività della società" determina la possibilità di esercitare il diritto di recesso: nella disposizione, infatti, può intravedersi un'ulteriore testimonianza del fatto che sia la sostanza del fenomeno regolato, che necessita di alcune forme precise, a determinare la disciplina applicabile allo stesso.

<sup>211</sup> Più difficile e complicato sarà, semmai, stabilire con certezza cosa rientri e cosa no nell'ambito dell'oggetto sociale: infatti, la dottrina e la giurisprudenza sono incostanti e discordanti su diverse operazioni e a seconda dei casi. Ciò, tuttavia, non sposta i termini della questione: alla qualificazione dell'operazione – se inerente o meno alla realizzazione dell'oggetto sociale – può seguire soltanto una delle due soluzioni alternative esposte nel testo, senza necessità di individuare un'area grigia, attribuendole una nuova etichetta ("modificazioni sostanziali dell'atto costitutivo"), per disciplinare i casi più complessi. Sul punto, v. *infra*.

<sup>212</sup> Altro problema è se tale illegittimità sia opponibile ai terzi, stante la nuova disciplina contenuta nell'art. 2384 c.c. sui limiti alla capacità rappresentativa degli amministratori. Da un lato, infatti, l'illegittimità della delibera e dell'operazione si dovrebbero ritenere opponibili ai terzi, derivando il vizio da una limitazione legale al potere deliberativo degli amministratori *ex art.* 2365 c.c. Dall'altro, l'illegittimità della delibera deriva dal superamento del limite dell'oggetto sociale, che è, al contrario, un limite statutario, quindi non opponibile ai terzi *ex art.* 2384, comma 2. Sul punto, vedi CALANDRA BUONAURO, *Il potere di rappresentanza degli amministratori di società per azioni*, in *Il nuovo diritto delle società*, *op. cit.*, Vol. 2, 673 ss.

operazioni che pur essendo di competenza dell'organo gestorio, quindi non integranti neanche una vera e propria modifica sostanziale dell'atto costitutivo, rivestano tuttavia una tale importanza per gli stessi soci da legittimare un loro intervento sulla decisione<sup>213</sup>.

Più che l'oggetto di tali competenze o la dimostrazione dell'interesse dei soci che ne giustificherebbe l'esistenza, appare evidente, però, che per l'individuazione di una vera e propria categoria di *competenze*<sup>214</sup> ciò che risulta necessario e imprescindibile è dimostrare il carattere dell'*obbligatorietà* di un intervento dei soci su determinate decisioni. La legittimità dell'interesse dei soci ad esprimersi in merito ad atti gestori, infatti, è già riconosciuta dall'ordinamento, ma nei limiti di cui all'art. 2364, n. 5: ciò significa che la selezione dei casi in cui tale interesse viene in gioco è rimessa dal legislatore all'autonomia statutaria, ma in termini di *facoltà* – e, peraltro, solo consentendo la previsione di autorizzazioni<sup>215</sup>.

La teoria delle competenze implicite, al contrario, tende a dimostrare l'esistenza di una categoria di atti sui quali, indipendentemente dalle valutazioni compiute dall'autonomia statutaria nello statuto, deve ritenersi *obbligatorio* assumere una pronuncia dei soci: in questo si sostanzia l'individuazione di un'area di devoluzione obbligatoria<sup>216</sup>.

Una caratterizzazione in tal senso di competenze non scritte non può, dunque, che essere desunta in via analogica dall'esame delle altre competenze *legali* dell'assemblea, secondo un procedimento logico non diverso da quello adottato dalla corte federale tedesca: insomma, la selezione dei casi che

---

<sup>213</sup> Il fondamento giuridico che si cerca andrebbe a coincidere, a questo punto, con l'ipotesi teorica di ABBADESSA, *op. cit.*, 43 ss. come sopra descritta.

<sup>214</sup> Il termine è qui utilizzato, come anche nel prosieguo del paragrafo, come sinonimo di insieme di materie sulle quali l'assemblea ha un diritto di pronunciarsi, senza alcuna considerazione, per il momento, degli effetti di tale pronuncia (se in termini di parere, autorizzazione o delibera).

<sup>215</sup> Sul punto si tornerà *infra*, par. 2.2.

<sup>216</sup> Così anche PORTALE-DACCÒ, *Accentramento di funzioni e di servizi nel gruppo e ruolo dell'assemblea della società controllata*, in *Riv. dir. priv.*, 2006, 475.

andrebbero a costituire l'area delle competenze non scritte dell'assemblea può essere effettuata solo attraverso l'applicazione analogica delle norme che sottopongono al potere deliberativo dei soci l'adozione di decisioni caratterizzate da una certa importanza, oppure attraverso l'individuazione di un principio generale, desumibile da siffatte norme, sulla base del quale sia possibile affermare sia la *necessità* dell'intervento dei soci sia il criterio di selezione dei casi in cui sorga tale necessità<sup>217</sup>.

Un'opzione argomentativa<sup>218</sup>, anch'essa non nuova alla dottrina e alla giurisprudenza italiana, finalizzata all'individuazione di un tale principio, muove dalla considerazione che sono esclusi dall'ambito della "gestione dell'impresa", *id est* dalla competenza degli amministratori, gli atti di "organizzazione della società", che la legge attribuisce alla competenza dell'assemblea<sup>219</sup>. Di conseguenza, sulla base di tale circostanza, si potrebbe affermare la *necessità* di un coinvolgimento dei soci nella decisione di tutte quelle operazioni che, anche se di carattere gestorio, mantengono una sicura valenza organizzativa.

Va sottolineata, in primo luogo, la difficoltà di delineare con precisione i confini di questa ulteriore categoria dottrinale, soprattutto in termini di alterità rispetto all'altra categoria della gestione di impresa. Si tratterebbe, in breve, di una sorta di "zona grigia" costituita da quegli atti di gestione dell'impresa idonei a "determinare delle conseguenze sotto il profilo "organizzativo-strutturale"<sup>220</sup>. A fronte dell'incertezza della categoria, appare necessario rivolgersi di nuovo alla legge per un'analisi più approfondita che rilevi, da un lato, quali sono i momenti dell'*organizzazione sociale* che la legge affida – e in che modo lo fa - alla

---

<sup>217</sup> Tale procedimento argomentativo, infatti, nega che possa fondarsi sul § 119 *AktG* l'individuazione delle competenze implicite dell'assemblea, come errato era intravedere nell'art. 2364, n. 4 (vecchio testo), e cioè nella possibilità per gli amministratori di sottoporre all'assemblea atti di gestione, il fondamento dell'esistenza di competenza assembleari implicite.

<sup>218</sup> PORTALE, *Rapporti fra assemblea e organo gestorio*, *op. cit.*, 29 ss.

<sup>219</sup> Un classico riferimento a tale possibile distinzione è in MINERVINI, *Gli amministratori di s.p.a.*, *op. cit.*, 49 ss.

<sup>220</sup> PORTALE-DACCÒ, *op. cit.*, 476.

competenza dell'assemblea, per poter individuare una piena legittimazione dei soci rispetto alla definizione di tali aspetti; dall'altro, in quali casi affida all'assemblea, e in quale misura, anche atti di *gestione dell'impresa* che possano avere un rilievo, anche indiretto, su quei momenti organizzativi della società individuati in precedenza, rilevazione che potrebbe confermare l'esistenza di una riserva di poteri ai soci su atti dall'effetto similare.

Sotto il primo aspetto, le attribuzioni relative alla definizione e alla modificazione del contenuto dell'atto costitutivo e dello statuto *ex artt. 2328, 2335 e 2365 c.c.* costituiscono, certamente, esempi molto significativi di competenze assembleari in merito ad atti di organizzazione societaria, potendosi rilevare, peraltro, una sostanziale coincidenza tra gli elementi richiamati e disciplinati nelle norme citate (comprese le altre a questi relative: ad esempio, gli artt. 2348 e 2355-*bis*) e la categoria degli atti di organizzazione del soggetto-società.

Ciò detto, va sottolineato, innanzi tutto, che nell'attuale sistema di diritto delle società per azioni, il legislatore ha concepito l'interesse dei soci ad ingerirsi nella gestione come un interesse recessivo rispetto alla tutela dell'autonomia dell'organo amministrativo, tanto da qualificare la *competenza* dei soci a deliberare su atti di gestione (o su atti indirettamente incidenti su questa) come una competenza speciale ed eccezionale (“delibera sugli altri oggetti attribuiti dalla legge ...”), rispetto a quella generale e residuale degli amministratori. Circostanza che farebbe propendere per un'interpretazione di tali attribuzioni tesa a negare una loro valenza generale.

Inoltre, per quanto attiene all'organizzazione della società, non sembra affatto scontato che il compimento di atti organizzativi debba essere necessariamente affidata ai soci, sulla base dei riscontri forniti dagli articoli sopra indicati: basterà considerare che la nozione di “amministrazione” oggi contenuta nell'art. 2380-*bis* fa riferimento alla realizzazione dell’“oggetto sociale” e che quest'ultimo, in quanto “oggetto della società”, prima ancora che “oggetto

dell'impresa", potrebbe ben comprendere anche atti relativi all'organizzazione del soggetto<sup>221</sup>; cosicché, in assenza di una specifica determinazione legale, non sembrerebbe sussistere alcuna preclusione all'operatività di un principio di competenza residuale dell'organo amministrativo che voglia ad esso affidati anche gli atti di organizzazione del soggetto strumentali alla realizzazione dell'oggetto sociale, essendo quest'ultima – l'indicazione dell'oggetto sociale – l'unica vera direttiva rimessa ai soci non disponibile dagli amministratori<sup>222</sup>.

Va considerato, inoltre, che l'allocazione dei poteri riguardanti la definizione dell'organizzazione societaria, soprattutto per quanto concerne la struttura finanziaria della società – tema che certamente rientra tra gli atti organizzativi – è mutata non poco rispetto al regime precedente la riforma.

Da un lato, infatti, l'art. 2365, comma 2, consente all'autonomia statutaria di riservare all'organo amministrativo la competenza a deliberare alcune vere e proprie modificazioni dell'atto costitutivo, quelle caratterizzate da una rilevanza sulla gestione dell'impresa più marcata e dal ridotto impatto, rispetto ad altre, sui diritti dei soci.

Dall'altro, passando alla definizione della struttura finanziaria, l'art. 2443 c.c., che già consentiva allo statuto – anche con modificazione successiva alla costituzione della società - di attribuire all'organo amministrativo, per il periodo massimo di cinque anni, la facoltà di deliberare l'aumento del capitale sociale, in modo non dissimile da quanto stabiliva – e stabilisce – l'art. 2420-*ter* per l'emissione di obbligazioni convertibili, estende oggi tale possibilità anche agli aumenti di capitale con esclusione o limitazione del diritto di opzione,

---

<sup>221</sup> In tal senso, se ben comprendo, GALLETTI, *La trasformazione dell'impresa ad opera dell'organo amministrativo*, in *Riv. dir. Comm.*, 2003, 698 ss..

<sup>222</sup> Nel senso, prima di tutto, dell'individuazione del settore merceologico e dell'attività economica in cui si sostanzia l'attività d'impresa per la quale la società è forma strumentale: è questo, infatti, il significato più attendibile attribuibile alla clausola statutaria in esame, almeno nell'art. 2328 c.c.. Certamente, la compatibilità con l'ordinamento di alcune clausole statutarie di matrice anglosassone, da alcuni predicata (v. TASSINARI, *Sub artt. 2326-2328, Commentario Maffei Alberti*, 40 ss.), che eviterebbero di indicare anche il settore merceologico prescelto, renderebbe ancora meno rilevante la direttiva funzionale data dai soci ai gestori nell'atto costitutivo.



consentendo agli amministratori, seppure entro i criteri determinati dallo statuto, la possibilità di alterare uno dei diritti patrimoniali più importanti dei soci.

Ma, soprattutto, ciò che va sottolineato è che la competenza relativa all'emissione di obbligazioni è ora attribuita, anche se con norma dispositiva, agli amministratori *ex art. 2410 c.c.*, circostanza che conferma il carattere non necessario di un intervento dei soci in materia di finanziamento; scelta confermata, del resto, con l'*art. 2447-ter*, comma 2, che attribuisce agli amministratori, sempre con norma dispositiva, la competenza a deliberare la costituzione di patrimoni destinati ad uno specifico affare<sup>223</sup>.

Le norme indicate per ultime, modificando il regime residuale di competenza su questo tipo di decisioni, consentono di rilevare come, agli occhi del legislatore, sia stata più la potenziale connessione strumentale delle decisioni indicate – ma anche di quelle sopra riportate - con l'esercizio dell'attività imprenditoriale, piuttosto che la loro *natura organizzativa*, a rappresentare il criterio preferenziale seguito nell'allocazione dei rispettivi poteri interorganici. Il che porterebbe a concludere *a fortiori* che da queste norme non sembra potersi rilevare un principio generale che consenta di attribuire alla *rilevanza organizzativa* di alcuni atti di *natura gestoria* un'importanza tale da superare, ritenendo imprescindibile un intervento dei soci su atti del genere, la norma generale e imperativa che attribuisce, in via esclusiva, agli amministratori la competenza sulla gestione dell'impresa.

Sotto il secondo profilo, anche l'analisi delle poche, vere e proprie *competenze* legali (dirette o sotto forma di autorizzazione) dell'assemblea su materie di natura gestoria – ci si riferisce in particolare a quelle degli artt. 2343-*bis*, 2357, 2359-*bis*, 2361, comma 2, 2406 e 2409, 2446<sup>224</sup> - non sembra che

<sup>223</sup> E sulla impossibilità di correggere la disposizione, attribuendo tale competenza all'assemblea nel caso in cui la delibera abbia un rilievo organizzativo, vedi BARTALENA, *op. cit.*, 1100.

<sup>224</sup> Sono le competenze relative, rispettivamente, all'autorizzazione all'acquisto di azioni da parte di promotori, fondatori, soci e amministratori; acquisto di azioni proprie; acquisto di azioni o quote da parte delle società controllate; acquisto di partecipazioni in imprese che comportino una responsabilità illimitata per la società; deliberazioni dell'assemblea in caso di omissioni degli

consenta di affermare l'esistenza di un simile principio, giacché la natura eccezionale delle circostanze che motivano l'intervento assembleare non consente l'applicazione analogica delle stesse, anzi la negherebbe<sup>225</sup>: i casi che legittimano l'assemblea ad assumere gli "opportuni provvedimenti" (si tratterebbe, quindi, di una vera e propria competenza a deliberare) negli artt. 2406, comma 2, 2409, comma 4 e 2446, in particolare, sono riferibili a situazioni di emergenza straordinaria nelle quali, peraltro, il ruolo dell'assemblea assume una funzione di controllo, *suppletiva* o "*sanzionatoria*", a fronte dell'impossibilità di avvalersi dell'opera degli organi competenti in condizioni di regolarità<sup>226</sup>.

Diversi, certamente, sono i casi delle autorizzazioni previste dagli artt. 2343-*bis*, 2357 e 2359-*bis*: le deliberazioni in questione sono di sicura natura gestionale e possono rientrare, peraltro, nel normale svolgimento dell'attività di impresa. Va sottolineato, d'altra parte, come su tali materie l'intervento dei soci si caratterizza come un intervento di *controllo*, limitato alle forme dell'autorizzazione, restando la definizione dell'operazione di totale competenza degli amministratori<sup>227</sup>: una funzione di *controllo*, inoltre, su operazioni che non

amministratori e urgenza di provvedere; deliberazioni assembleari in caso di gravi irregolarità nella gestione (art. 2409, comma 4); adozione degli opportuni provvedimenti in caso di diminuzione del capitale di oltre un terzo per perdite. Ai fini delle considerazioni svolte nel testo, non vengono prese in considerazione, pur essendo decisioni propriamente gestorie, le competenze assembleari relative alle operazioni straordinarie (fusioni, scissioni, trasformazione, liquidazione). La scelta è motivata dalla circostanza - già evidenziata all'inizio del capitolo - che questo tipo di decisioni viene quasi naturalmente attribuito alla competenza dei soci, in quanto le stesse costituiscono in primo luogo modificazioni dell'atto costitutivo. Per rintracciare indicazioni normative utili ai fini dell'applicazione analogica, bisogna, invece, guardare alle competenze legali attribuite all'assemblea ordinaria e rientranti nell'ambito della gestione societaria.

<sup>225</sup> *Contra* PORTALE-DACCÒ, *op. cit.*, 476.

<sup>226</sup> Peraltro, si potrebbe dubitare, nelle circostanze disciplinate dagli artt. 2406 e 2409 c.c., che la competenza dell'assemblea giunga fino all'assunzione di atti gestori, parendo più funzionali al superamento delle difficoltà indicate tradizionali decisioni di amministrazione della società, come la revoca e la nomina di nuovi amministratori. Solo nel caso di gravi perdite per oltre un terzo del capitale sociale sembrerebbe pacifica la legittimità dell'adozione di decisioni gestionali, funzionali al superamento della situazione di crisi: v., infatti, GUERRERA, *Sub art. 2446*, in *Commentario Niccolini-Stagno D'Alcontres*, 1206.

<sup>227</sup> L'intervento dei soci è, infatti, circoscritto alle forme dell'autorizzazione, in linea con l'indirizzo generale del legislatore evidenziato dall'art. 2364, comma 1, n. 5. Sul carattere "gestorio" dell'operazione e sulla sua riferibilità, nonostante la necessaria autorizzazione assembleare, alla competenza decisionale dell'organo amministrativo, v. CAMPOBASSO, *op. cit.*, 235;

paiono rientrare nella categoria descrittiva degli atti idonei a modificare la struttura dell'impresa o l'organizzazione della società, di fronte ai quali, secondo la dottrina, andrebbe tutelato l'interesse dei soci a condizionarne l'assunzione. Il controllo attribuito ai soci sulle operazioni indicate sembra rispondere più ad interessi generali relativi alla tutela del patrimonio societario e alla prevenzione di comportamenti abusivi da parte degli amministratori, che possono diminuire l'efficacia del controllo dei soci sugli stessi o anche, nel caso di società quotate, limitare la contendibilità delle stesse e inficiare l'efficienza dei mercati finanziari<sup>228</sup>.

L'unico indice normativo che sembrerebbe mantenere una portata più generale tale da consentire l'individuazione e la tutela dell'interesse dei soci a decidere sulle operazioni gestorie a rilevanza organizzativa pare essere l'art. 2361<sup>229</sup>.

### 2.1 (segue): l'art. 2361 c.c. e la nozione di oggetto sociale

La norma, in particolare, si compone di due commi. Il primo vieta *tout court* – e vietava anche prima della riforma - l'acquisizione di partecipazioni in altre imprese che, per misura e oggetto, modifichino “sostanzialmente” l'oggetto sociale fissato nello statuto. Il comma 2 dell'art. 2361, introdotto con la riforma del diritto societario, ha la funzione – pacificamente riconosciuta – di legittimare

---

GHINI, *Formalità e compiti gestori per acquisto di azioni proprie e della controllante*, in *Società*, 2007, 29 ss. Stesse considerazioni vanno fatte per l'autorizzazione ex art. 2343-bis: v. SCHIUMA, *Sub art. 2343-bis*, in *Commentario Sandulli-Santoro*.

<sup>228</sup> In tal senso, infatti, va letta l'analogia competenza (ad autorizzare l'atto) riconosciuta all'assemblea di società quotate in merito all'assunzione di partecipazioni reciproche oltre i limiti legali, disciplinata dall'art. 121, comma 2, TUF.

<sup>229</sup> E' questa la norma più richiamata dalla dottrina italiana recente intenta ad individuare possibili spazi decisionali per i soci, a fronte dell'evidente erosione delle loro competenze: vedi, infatti, PORTALE, *op. cit.*, 27 ss.; TUCCI, *Gestione sociale e supervisione degli azionisti*, *op. cit.*, 136 ss.; MAUGERI, *op. cit.*, 93; PINTO, *op. cit.*, 449 ss.; CALANDRA BUONAURO, *I modelli di amministrazione e controllo nella riforma di diritto societario*, in *Giur. Comm.*, 2003, 535 ss.

l'assunzione da parte di società di capitali di partecipazioni in società di persone, a condizione che la stessa sia *deliberata* dall'assemblea. Una lettura combinata dei due commi, secondo parte della dottrina, sembrerebbe avvalorare l'idea che quelle operazioni che siano idonee ad alterare l'oggetto sociale o la struttura dell'impresa o la rischiosità dell'investimento dei soci andrebbero obbligatoriamente sottoposte all'esame dell'assemblea: infatti, il primo comma intende vietare quelle operazioni che – come le assunzioni di partecipazioni, in alcuni casi – sono in grado di modificare di fatto l'oggetto sociale o la struttura dell'impresa come in esso delineata, mentre il secondo comma intende tutelare i soci da aggravamenti del profilo di rischio del loro investimento attuati dagli amministratori nell'esercizio dei propri poteri.

L'analisi della norma non sembra consentire, tuttavia, l'individuazione certa di un principio quale quello sopra indicato, necessario per qualificare in termini di obbligatorietà una devoluzione ai soci di alcune competenze gestorie, né consente di individuare presupposti per una sua applicazione analogica.

Prendendo le mosse dal comma 2, va considerato che la norma in esame è stata introdotta dal legislatore delegato al fine di disciplinare – brevemente – l'assunzione di partecipazioni in società di persone da parte di società di capitali<sup>230</sup>: il fenomeno era, infatti, osteggiato e ritenuto illecito dalla giurisprudenza maggioritaria e da parte della dottrina, per distinte ragioni<sup>231</sup>.

<sup>230</sup> E' questo, infatti, il senso attribuito alla norma da tutta la dottrina e confermato, del resto, dallo stesso legislatore sia nella Relazione di accompagnamento, sia nell'art. 111-*duodecies* disp. att. trans.: vedi AUDINO, *Sub art. 2361*, in *Commentario Maffei Alberti*, 415; TOMBARI, *La partecipazione di società di capitali in società di persone come nuovo "modello di organizzazione dell'attività di impresa"*, in *Riv. Soc.*, 2006, 186 ss.

<sup>231</sup> Si andava dalla mancanza dell'*intuitus personae* della società di capitali partecipante, ritenuto invece essenziale per il socio di società di persone, alla mancanza, in queste ultime, di una disciplina per la tenuta delle scritture contabili analoga a quella delle società di capitali, indefettibile presupposto per l'esercizio del controllo da parte degli amministratori della partecipante sulla partecipata. In realtà, l'argomento più difficile da superare per ammettere questo tipo di partecipazioni si fondava sull'incompatibilità dei regimi di responsabilità dei soci delle due classi di società, in considerazione del fatto che al rapporto sociale, nelle società di persone, è associato il potere di gestione: in breve, consentire questo tipo di intrecci societari equivale a consentire alle persone dei soci di società di capitali di cumulare i vantaggi (organizzativi) delle società di persone con i vantaggi (la responsabilità limitata) delle società di capitali. Ecco perché

Individuato, quindi, il fenomeno che la norma intende regolare, apparirà evidente che l'assunzione di partecipazioni comportante "una responsabilità illimitata per le obbligazioni delle medesime" non viene sottoposta a delibera assembleare in ragione dell'aggravamento delle prospettive di rischio relative all'investimento effettuato dai soci: la responsabilità illimitata cui si riferisce la norma è sopportata solo dalla società con il suo patrimonio, non potendo incidere sull'esposizione al rischio dei singoli soci.

Il fenomeno dell'alterazione dei profili di rischio dell'investimento, cui parte della dottrina cerca di ricollegare la necessità di una partecipazione dei soci alla deliberazione delle operazioni in grado di realizzare tale effetto, va riferito ad un mutamento del rischio economico *caratteristico dell'attività* di impresa esercitata, rischio che i soci controllano proprio attraverso la scelta di quest'ultima e delle modalità di svolgimento della stessa: *id est* attraverso la scelta dell'oggetto sociale. Ciò vuol dire, in realtà, che alterazioni del profilo di rischio possono essere ricollegate soltanto ad un mutamento dell'attività economica esercitata, rispetto a quella prescelta dai soci nel programma societario, o ad un mutamento delle modalità con cui tale attività viene svolta (ad esempio, modificazione del processo produttivo e della struttura finanziaria), sempre che integrino una modifica dell'oggetto sociale<sup>232</sup>. Ancora una volta, in breve, perché il fenomeno dell'alterazione dei profili di rischio possa legittimare una partecipazione dei soci alla relativa decisione, esso dovrebbe integrare un caso di modifica dell'oggetto sociale.

---

parte della dottrina e la giurisprudenza prevalente consideravano ammissibile la partecipazione di una società di capitali in qualità di accomandante, ma non la partecipazione ad una società in nome collettivo o ad una società in accomandita semplice in qualità di accomandatario: ad esempio, CAMPOBASSO, *op. cit.*, 65 ss.

<sup>232</sup> Se non integrassero una tale modifica, il mutamento delle modalità di realizzazione dell'attività economica scelta dai soci costituirebbe, infatti, proprio l'oggetto dell'amministrazione rimessa agli amministratori, rientrando pienamente nei loro poteri.

Nulla di tutto questo può essere ricollegato all'assunzione di partecipazioni in società di persone<sup>233</sup>, soprattutto se si tiene in considerazione che l'assunzione di partecipazioni prevista dal secondo comma deve comunque risultare inerente all'oggetto sociale e legittima ai sensi dell'art. 2361, comma 1. La delibera dell'assemblea prevista dal comma 2 dell'articolo citato, infatti, non serve ad aggirare il divieto formulato nel primo comma, ma assolve un'altra funzione.

Innanzitutto, va rimarcato che la partecipazione in società di persone, rispetto a quella in società di capitali, costituisce una modalità di realizzazione dell'oggetto sociale che, esponendo al rischio di impresa tutto il patrimonio sociale, presenta caratteristiche diverse da quelle "tipiche" delle forme di organizzazione del capitale associate alle società di capitali<sup>234</sup>: queste ultime, infatti, rappresentano uno strumento di segregazione patrimoniale (perfetta) dei mezzi finanziari destinati ad uno scopo (produttivo) e l'assunzione di partecipazioni in altre società (di capitali) *replica* questa funzionalità in relazione ai diversi tipi di investimento effettuati dalla società, con l'ulteriore vantaggio di aumentare il grado di diversificazione del rischio imprenditoriale e, quindi, il suo contenimento. Peraltro, l'organizzazione del patrimonio secondo modalità di diversificazione del rischio - attraverso l'"autonomizzazione" dei diversi investimenti che la società realizza - tanto pare connaturata all'esercizio di impresa nelle forme delle società di capitali, che la disciplina delle società per azioni oggi consente anche forme di segregazione interne allo stesso patrimonio riferibile ad un unico soggetto giuridico, in palese deroga dell'art. 2740 c.c. - ci si riferisce alla disciplina dei patrimoni destinati *ex artt. 2447-bis ss.*<sup>235</sup>.

---

<sup>233</sup> Che all'assunzione di partecipazioni in società di persone non corrisponda alcun mutamento del grado di rischio relativo all'attività esercitata e soprattutto dei diritti dei soci sembra essere stato definitivamente dimostrato da COLOMBO, *La partecipazione di una società di capitali ad una società di persone*, in *Riv. soc.*, 1998.

<sup>234</sup> V. ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Il diritto delle società*, Bologna, 2004, 117 ss.

<sup>235</sup> Del resto, l'esercizio d'impresa in forma di società di capitali agevola la replica di simili modalità di segregazione per lo svolgimento di singole fasi dell'attività o di più attività diverse, tanto che, prima della riforma, la stessa finalità era realizzata attraverso le strutture di gruppo.

Una prima ragione della necessità della delibera assembleare si potrebbe rinvenire, quindi, nella *specialità* dell'assunzione di partecipazioni in società di persone, rispetto alle altre che possono essere assunte in totale autonomia dagli amministratori (con il limite dell'art. 2361, comma 1), sotto il profilo non del grado di rischio relativo allo specifico investimento, ma dell'organizzazione dei capitali così realizzata a fronte di quella *usuale* nelle società di capitali<sup>236</sup>: verrebbe in tal modo riconosciuto ai soci quantomeno un potere di veto<sup>237</sup> sull'assunzione di quelle partecipazioni che, anziché rispondere a finalità di diversificazione del rischio, andrebbero in direzione opposta<sup>238</sup>.

E tuttavia, appare evidente che questa ragione non esaurisce completamente la *ratio* della previsione, se solo si pone attenzione alla circostanza che, da un lato, è necessariamente esposto al rischio d'impresa tutto il patrimonio di quella società che eserciti anche diverse attività senza acquisizione di partecipazioni e senza ulteriori articolazioni patrimoniali; e che, dall'altro, qualsiasi obbligazione assunta contrattualmente dalla società vincola al suo soddisfacimento tutto il patrimonio sociale<sup>239</sup>, cosicché risulterebbe ingiustificata la previsione di una delibera

---

<sup>236</sup> Tipica, nel senso di rappresentare un elemento tipologico essenziale della società per azioni, è, infatti, solo la segregazione patrimoniale del patrimonio sociale nel suo insieme, realizzata con la *costituzione* della società; le altre forme di segregazione realizzate all'interno del patrimonio sociale, attraverso i patrimoni destinati o l'assunzione di partecipazioni, non sono elementi tipologici della S.p.A.: ciò che deve essere indefettibile nel tipo S.p.A. è la responsabilità limitata dei *soci* nella misura del loro conferimento iniziale, non della società. Vedi SPADA-SCIUTO, *op. cit.*, 47 ss.

<sup>237</sup> Tale, infatti, sarebbe l'efficacia ricollegabile alla delibera dell'assemblea qualora si aderisse all'ipotesi, meno favorevole per i soci, che la vorrebbe qualificare come una semplice *autorizzazione*: vedi gli Autori citati *infra*, nota 245.

<sup>238</sup> Seguendo tale impostazione, dovrebbe pertanto ritenersi non necessaria la specifica delibera assembleare qualora l'assunzione di partecipazioni in società di persone sia realizzata solo con impiego di mezzi finanziari che costituiscono un patrimonio destinato, sempre che tale ipotesi, avanzata da PLATANIA, *La partecipazione di società di capitali in società di persone alla luce della riforma*, in *Società*, 2005, 66 ss., sia ritenuta ammissibile: *contra*, infatti, AUDINO, *op. cit.*, 423, nota 53, che non ritiene che l'investimento in società di persone dei mezzi costituenti un patrimonio destinato limiti la responsabilità della società, dato che la responsabilità illimitata è riferita alle persone dei *soci* della società di persone partecipata, non al *patrimonio* conferito.

<sup>239</sup> Per non parlare del caso, non per nulla richiamato anche da COLOMBO, *op. loc. cit.*, della S.p.A. unica socia di una società di capitali.

assembleare solo in relazione ad un tipo di operazioni – assunzione di partecipazioni - caratterizzate in tal senso.

Ancora: considerando la tesi di chi non riteneva ammissibile la partecipazione di società di capitali in società di persone nei casi in cui realizzasse un'elusione del principio di corrispondenza fra rischio e potere, in base al quale è consentito ai soci esercitare attività di impresa in regime di responsabilità limitata solo a fronte dell'adozione di un'organizzazione di tipo corporativo<sup>240</sup>, si potrebbe sostenere che la prevista delibera assembleare costituisca una forma di *controllo* sulla gestione, volta ad evitare o ridurre la possibilità che simili assunzioni di partecipazioni nascondano operazioni abusive o opportunistiche in favore degli amministratori o di alcuni soci, consentendo a questi ultimi di esercitare un potere gestorio non condizionato dalle norme corporative della società partecipante<sup>241</sup>.

In breve, se si ritengono sostanzialmente condivisibili le osservazioni sopra fatte, si dovrà a maggior ragione concordare con chi<sup>242</sup> vede nella delibera dell'assemblea prevista dal comma 2 della norma in esame il segno, soprattutto, di un "compromesso" voluto dal legislatore a fronte della possibilità introdotta di

---

<sup>240</sup> Come visto *supra* a nota 231, questa è la tesi di CAMPOBASSO, *op. cit.*, 67-68 e OPPO, *Sulla partecipazione di società a società personali*, in *Riv. dir. civ.*, 1976, l'unica non superata in modo soddisfacente dalle osservazioni di COLOMBO, *op. cit.*

<sup>241</sup> Soprattutto se, come sembra implicitamente confermato dallo stesso legislatore nella riforma (art. 111-*duodecies* disp. att.), deve ritenersi che la persona giuridica partecipante possa assumere la qualifica di amministratore nella società partecipata: sull'esclusione di tale possibilità si fondava, infatti, la critica di Colombo alla tesi di Oppo e Campobasso. Ammettono tale possibilità oggi BARTALENA, *La partecipazione di società di capitali*, *op. cit.*, 96 ss.; TOMBARI, *op. cit.*, 199 ss. *Contra* ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *op. cit.*, 120 ss.; SIRONI, *Sub art. 2361 c.c.*, in *Commentario Bianchi-Ghezzi-Marchetti*; LANDINI, *Sub art. 2361 c.c.*, in *Commentario Maffei Alberti*. Certamente, la previsione di una delibera (o di una autorizzazione) da adottarsi con i *quorum* dell'assemblea ordinaria può apparire scarsamente efficace ad assicurare quel controllo sull'abuso cui si fa accenno nel testo, ma è pur vero che, da un lato, la delibera prevista dall'art. 2361, comma 2, obbliga in ogni caso gli amministratori ad informare tutti i soci dell'operazione programmata, dovendone, perciò, esporne anche le motivazioni, e che, dall'altro, l'esistenza di una delibera (sia di quella prevista dalla norma in esame, sia di quella eventualmente necessaria per la nomina della persona fisica investita delle funzioni di amministratore nella società partecipata nel caso la società partecipante sia anche amministratore della prima) consente anche di ricorrere, ad esempio, all'impugnazione della stessa, qualora sia stata adottata con il voto determinante del socio in conflitto di interessi (art. 2373 c.c.) o per abuso della maggioranza, quando sia dimostrabile l'intento elusivo dei soci di maggioranza, o ancora *ex art.* 1375 c.c..

<sup>242</sup> BARTALENA, *op. cit.*, 1101.



realizzare operazioni tradizionalmente ritenute inammissibili e illecite dalla giurisprudenza maggioritaria<sup>243</sup>.

D'altra parte, l'individuazione compiuta della *ratio* della norma porta ad escludere la possibilità di una sua applicazione analogica ad altre operazioni comportanti una "responsabilità illimitata" per le obbligazioni da queste derivanti, a meno di non voler ritenere compatibile con l'intento del legislatore un'applicazione generalizzata della stessa a tutte le fattispecie contrattuali capaci di generare effetti analoghi<sup>244</sup>. Con l'ulteriore conseguenza – ben più significativa – di non poter ritenere rilevante, ai fini dell'individuazione di casi di devoluzione obbligatoria, tale previsione legale<sup>245</sup>.

---

<sup>243</sup> Vedi *supra* nota 231.

<sup>244</sup> In breve, gli stessi argomenti che venivano esposti per criticare l'inammissibilità, pronunciata dalla giurisprudenza, di simili partecipazioni valgono oggi ad affermare, per gli stessi motivi, l'*eccezionalità* della delibera assembleare prevista dal legislatore nel caso specifico, a testimoniare ancora una volta la *normalità* dell'assunzione di partecipazioni in società di persone rispetto alle altre operazioni realizzabili dagli amministratori nell'ambito dei propri poteri. L'applicazione analogica della norma sembra generalmente esclusa: vedi BARTALENA, *op. cit.*, 1100 e AUDINO, *Sub art. 2361*, in *Commentario Maffei Alberti*, 418-419. Non condivisibile appare, perciò, l'ipotesi avanzata da CAVANNA, *Sub art. 2361*, in *Commentario Cottino-Bonfante-Cagnasso-Montalenti*, secondo la quale rientrerebbe nell'ambito di applicazione dell'art. 2361, comma 2, anche l'assunzione di partecipazioni in società di capitali con contestuale rilascio di fideiussione su tutte le obbligazioni future della partecipata: invero, non si comprende perché il rilascio di una simile fideiussione in simili circostanze dovrebbe assumere una valenza diversa – e richiamare la disciplina della norma indicata – rispetto a qualsiasi altra operazione di rilascio di garanzia, da valutarsi esclusivamente secondo il metro della clausola dell'oggetto sociale e della responsabilità *ex art. 2392 c.c.* Il rilascio di fideiussione contestuale all'assunzione di partecipazioni, infatti, non sembra possa costituire un unico contratto, restando le due operazioni causalmente distinte e ognuna sottoposta alla propria disciplina. Critici sull'ipotesi di Cavanna anche BARTALENA, *op. cit.*, 1101 e AUDINO, *op. cit.*, 419, spec. nota 39.

<sup>245</sup> *Contra* questa impostazione PORTALE, *op. cit.*, 27 ss., PINTO, *op. cit.*, 449 ss., e mi pare anche TOMBARI, *op. cit.*, 187. Esclusa tale rilevanza della norma, sulla base della sua *ratio* individuata, rimane inutile anche prendere posizione sulla questione se la delibera prevista dal comma 2 vada intesa, in realtà, come un'*autorizzazione* o come una vera e propria *competenza legale* dell'assemblea a *decidere* l'operazione. La natura gestoria dell'operazione farebbe propendere per la prima soluzione, sostenuta dalla dottrina maggioritaria (v. gli Autori già citati in queste note, cui va aggiunto anche TOSCHI VESPASIANI, *La partecipazione della s.p.a. in altre imprese comportante responsabilità illimitata*, in *Società*, 2004, 1078; *contra* BARTALENA, *op. cit.*, 1101, che propende per la seconda soluzione in ragione soprattutto del dato letterale); tuttavia, la questione risulta meno gravida di ripercussioni se, come pacificamente acquisito, si considera che il limite al potere rappresentativo degli amministratori stabilito dal comma 2 dell'art. 2361 ha natura legale ed è, perciò, opponibile ai terzi, anche qualora si tratti di mera autorizzazione: sul punto concordano tutti gli Autori citati (BARTALENA, *op. loc. cit.*; AUDINO, *op. cit.*, 414 ss.; CAVANNA, *op. loc. cit.*).

Più complesso appare, invece, individuare o escludere le possibilità applicative, ai fini della determinazione di un insieme di competenze assembleari “implicite”, del primo comma dell’art. 2361 c.c.

La norma, infatti, è stata da sempre oggetto di interpretazioni contrastanti e insicure proprio sulla funzione stessa della norma<sup>246</sup>, pregiudicando così, con la sua ambiguità, la possibilità di circoscriverne con sufficiente determinatezza l’ambito di applicazione. D’altra parte, il riferimento esplicito, contenuto nella stessa, alla possibilità che risulti “sostanzialmente modificato l’oggetto sociale” a seguito di determinate operazioni - perciò vietate dal legislatore - attribuisce al precetto un’importanza centrale sul piano sistematico.

Da un lato, il divieto è stato interpretato nel senso di impedire quelle acquisizioni di partecipazioni che siano in grado di modificare *di fatto* – senza le formalità previste dall’art. 2436 c.c. e, quindi, negando il diritto di recesso ai soci dissenzienti - proprio l’attività economica esercitata dalla società, quindi di modificare il settore merceologico prescelto nell’atto costitutivo<sup>247</sup>. All’opzione esegetica indicata fa da presupposto l’idea, minoritaria in dottrina, che la società controllante eserciti in via indiretta e mediata la stessa attività operativa della società controllata, mentre ne è corollario quella che, per realizzare una modifica sostanziale dell’oggetto sociale nel senso sopra precisato e, quindi, per l’applicazione della norma in esame, l’operazione debba risultare illegittima sotto entrambi i parametri normativi della “misura” e dell’“oggetto”<sup>248</sup>.

---

<sup>246</sup> BERTACCHINI, *Oggetto sociale e interesse tutelato nella società per azioni*, Milano, 1995, 45 ss.

<sup>247</sup> O nello statuto, secondo l’odierna dizione della norma. Sulle conseguenze prescritte che possono derivare dalla modifica del documento di riferimento, v. DONATIVI, *op. cit.*, 218 ss.

<sup>248</sup> Seguono tale impostazione GRAZIANI, *Diritto delle società*, Napoli, 1963; e mi pare CAMPOBASSO, *op. cit.*, IV ed., 262-263. Dall’opzione interpretativa descritta deriverebbe, ad esempio, l’ammissibilità dell’acquisto di partecipazioni anche di maggioranza in imprese dello stesso settore della partecipante (l’operazione non sarebbe illegittima sotto il profilo dell’“oggetto”), come anche l’acquisto di partecipazioni in imprese che operano in settori differenti, fin quando tale attività di investimento non risulti “prevalente” rispetto a quella stabilita nell’oggetto sociale (qui non lo sarebbe sotto il profilo della “misura”).

Dall'altro lato, una differente tesi interpretativa ritiene che il divieto dell'art. 2361, comma 1, rappresenti una specificazione applicativa del generale divieto per gli amministratori di compiere atti estranei all'oggetto sociale<sup>249</sup>. In base a tale tesi, perciò, l'illegittimità dell'operazione di acquisto di partecipazioni in altre imprese è determinata sulla base di una valutazione disgiunta dei parametri normativi su ricordati, dato che l'assenza di un collegamento funzionale con l'oggetto sociale indicato nello statuto può rilevare sia soltanto per la "misura" dell'operazione – da riferire tanto al patrimonio della partecipante investito nella partecipata che alla quota in quest'ultima - che solo per l'"oggetto", ossia per l'attività della partecipata<sup>250</sup>.

A questo secondo filone dottrinale potrebbe<sup>251</sup> essere ricondotta anche la posizione - dal contenuto più specifico - di chi<sup>252</sup> legge nell'art. 2361, comma 1, un divieto di trasformare, attraverso acquisti di partecipazioni, la società operativa in una *holding* pura o mista, operazione dalla quale deriva un'evidente modifica della struttura finanziaria della società.

---

<sup>249</sup> La norma veniva ricollegata esplicitamente all'art. 2384-*bis*, oggi abrogato, ma non mi sembra che l'assenza di quest'ultimo consenta di escludere automaticamente tale ipotesi esegetica: l'oggetto sociale, infatti, rappresenta ancora un limite al potere deliberativo degli amministratori e, del resto, anche prima della riforma, l'art. 2384-*bis* non testimoniava solo l'operatività di tale limite, che forse non ce n'era bisogno, ma semmai ne delimitava l'efficacia sul piano della capacità rappresentativa degli stessi.

<sup>250</sup> Aderiscono a tale impostazione ANGELICI, in *Trattato di diritto privato* (diretto da P. Rescigno), 342 ss.; GLIOZZI, *Gli atti estranei all'oggetto sociale*, 1974, *passim*. Cfr., però, DI SABATO, *Manuale delle società*, Utet, Torino, 1995, 407 ss., che pur aderendo alla prima impostazione – mi pare – propende poi per una rilevanza disgiunta dei due parametri dell'oggetto e della misura. Da questa seconda interpretazione della norma deriverebbe l'inammissibilità delle ipotesi descritte in nota 248. Per una più recente ricognizione delle varie posizioni, spesso intrecciate, sull'argomento, vedi ZAGRA, *Assunzione di partecipazioni, modifica dell'oggetto sociale e diritto di recesso*, in *Società*, 2002, 449 e TARANTINO, *Brevi note in tema di modificazioni "sostanziali" dell'oggetto sociale*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, II, 141 ss.

<sup>251</sup> L'operatività di un simile divieto è, infatti, affermata da tutti gli autori che sposano la seconda tesi interpretativa, i quali, però, non limitano a questo caso le possibilità applicative della norma. Non solo: la medesima conclusione è, in verità, raggiunta anche da chi (DI SABATO, *op. cit.*, 408-409) sembra propendere per la prima impostazione, ritenendo che con la norma in esame il legislatore abbia voluto indicare l'esistenza di una differenza anche "merceologica" fra attività operativa e attività finanziaria.

<sup>252</sup> VELLA, *Le società holding*, Milano, 1993, 181 ss..

Ai fini del discorso che qui interessa, tuttavia, non sembra infondato ritenere che entrambe le letture proposte della norma in esame appaiono inidonee ad integrare un fondamento giuridico per l'individuazione di competenze assembleari implicite in merito – ancora una volta - ad operazioni di “modifica sostanziale” dell'oggetto sociale.

Appare inidonea la prima lettura, poiché l'esistenza di un esplicito divieto, in riferimento a specifiche operazioni, ad eludere le forme prescritte per le modificazioni dell'atto costitutivo – senza che sia necessario, e possibile, distinguerle in *formali* e *sostanziali* – testimonierebbe la validità delle osservazioni esposte precedentemente sull'impossibilità di distinguere nel contenuto operazioni *gestorie* così caratterizzate negli effetti dalle altre decisioni rimesse già *ex art.* 2365 c.c. alla competenza dell'assemblea straordinaria. In breve, le operazioni che parte della dottrina vorrebbe attribuire alla decisione dei soci, in quanto rientranti tra le competenze *implicite*, rientrano già, in realtà, tra le competenze *esplicite* dell'assemblea, laddove l'efficacia modificativa di tali operazioni sia della portata indicata nell'art. 2365 c.c.<sup>253</sup>.

Ma altrettanto inidonea appare la seconda tesi proposta: seguendo tale impostazione, obiettivo della norma è quello di chiarire la portata della specifica operazione di assunzione di partecipazioni in altre imprese rispetto al limite operativo dell'oggetto sociale. In tal senso, la norma *specifica* quando e sulla base di quali presupposti l'assunzione di partecipazioni possa considerarsi estranea all'oggetto sociale o meno, giacché la *peculiare* operazione presa in considerazione apparirebbe “neutra” in sé e pienamente rientrante nei poteri di gestione degli amministratori. Così, da un lato, la norma esclude che una generica indicazione statutaria permissiva possa avallare la liceità dell'operazione, giacché la valutazione di compatibilità della stessa andrà condotta con riferimento all'oggetto sociale *in concreto*, non a quello indicato in astratto; dall'altro,

---

<sup>253</sup> In caso contrario, ossia laddove non avessero tale efficacia modificativa, non sarebbe possibile giustificare altrimenti un necessario intervento dei soci.

l'estraneità della medesima operazione può inferirsi solo dalla *concreta* modificazione dell'oggetto sociale secondo uno dei due parametri indicati.

Detto ciò, è chiaro che il fondamento giuridico del divieto non è la "sostanziale modificazione" dell'oggetto sociale, ma l'*estraneità* dell'operazione rispetto a quest'ultimo. Di conseguenza, non può fondarsi su tale disciplina - nemmeno se letta congiuntamente al secondo comma<sup>254</sup>, per i motivi sopra esposti - l'esistenza di un interesse dei soci a decidere o valutare necessariamente quelle operazioni gestorie che si ritiene alterino sostanzialmente l'oggetto sociale, o la struttura dell'impresa o, ancora, l'organizzazione della società: l'ordinamento predispone solo una tutela dei soci di fronte a quelle operazioni considerate *esorbitanti* rispetto al limite operativo rappresentato dall'oggetto sociale, tutela approntata attraverso la *speciale* norma in esame<sup>255</sup>, ma anche - e soprattutto - per il tramite del giudizio di responsabilità *ex art. 2392*; mentre garantisce piena autonomia agli amministratori nella realizzazione di quest'ultimo, una volta che sia stato definito. A fronte del divieto categorico ad agire oltre i limiti rappresentati dall'oggetto sociale, poi, solo una modificazione di quest'ultimo, secondo le modalità previste dall'art. 2436 c.c., potrà eliminare l'ostacolo alla realizzazione dell'operazione.

Escluse le varie ipotesi proposte al fine di ricostruire la categoria qui criticata, non sembra, tuttavia, che una conclusione così *tranchant* in merito all'esistenza di un'area di devoluzione obbligatoria di competenze all'assemblea possa essere considerata pienamente soddisfacente: la questione sollevata

---

<sup>254</sup> Insistono sulla possibilità di giungere ad un'opposta conclusione, sulla base della lettura congiunta dei due commi, PORTALE, *op. cit.*, 27 ss. e PINTO, *op. cit.*, 449 ss.

<sup>255</sup> Sulla specialità dell'art. 2361, comma 1, e sulla sua conseguente inidoneità ad essere applicata in via analogica ad altre operazioni, vedi ANGELICI, *op. ult. cit.*, 344, spec. nota 57, ove ampi richiami bibliografici adesivi. Il carattere eccezionale della previsione trova un'ulteriore conferma nella diversa disciplina dettata per le s.r.l. sullo stesso tema (*ex art. 2479*, comma 2, n. 5): infatti, dove il legislatore ha inteso attribuire alla competenza dei soci particolari delibere organizzative l'ha fatto esplicitamente.

nasconde, invero, una problematica seria e un'esigenza quantomeno di certezza giuridica.

La varietà delle posizioni nel dibattito dottrinale e giurisprudenziale sulla norma in commento mostra, in realtà, un'unica certezza: il concetto sul quale cade il velo dell'ambiguità, impedendo un'esatta interpretazione anche della norma in esame e dell'estensione della competenza gestoria degli amministratori, sembra essere, invero, quello di *oggetto sociale*.

In effetti, come notato da un'autorevole dottrina<sup>256</sup>, la norma dell'art. 2361, comma 1, sembra contenere una nozione di oggetto sociale non limitata al tipo di "attività economica" esercitata, come indicato, invece, nella medesima nozione contenuta nell'art. 2328, comma 2, n. 3 e, implicitamente, nell'art. 2437, comma 1, lett. a). L'art. 2361, infatti, conserva un ambito di applicazione solo se si considera l'assunzione di partecipazioni come "neutra" rispetto all'attività operativa esercitata, altrimenti tale operazione dovrebbe ritenersi sempre vietata per le società non finanziarie, cioè per quelle società che non fanno di tale operazione la propria attività specifica. D'altra parte, se è vero che l'operazione ha una valenza neutra rispetto all'attività operativa svolta dalla società - e rifiutando la tesi dell'oggetto sociale mediato - solo un'interpretazione differente e più ampia della clausola dell'oggetto sociale potrebbe dare luogo all'applicazione della norma: un'interpretazione della clausola che dia rilievo ad altri aspetti dell'attività esercitata, e precisamente alla sua *programmazione*<sup>257</sup>.

---

<sup>256</sup> GALLETTI, *op. cit.*, 720 ss.

<sup>257</sup> Del resto, proprio l'inciso della norma che esclude la rilevanza di coperture statutarie "generiche", al fine di considerare *intra vires* gli acquisti di partecipazioni effettuati, da un lato, non avrebbe senso se il limite dell'oggetto sociale fosse riferito solo all'attività produttiva prescelta; dall'altro, pare testimoniare che il contenuto dello statuto può andare oltre l'indicazione dell'attività produttiva prescelta, senza modificarla. Sul punto, correttamente GALLETTI, *op. cit.*, 720 e nota 186. Sembra contenere una tale definizione dell'oggetto sociale proprio la sentenza della Corte di Cassazione sopra citata (Cass. civ., 6 giugno 2003, n. 9100, in *Foro it.*, 2003, I, 3000), laddove ricorre alla locuzione di "programma dell'attività economica per la cui realizzazione è costituita la società".

Secondo l'opinione citata, solo sulla base del vincolo costituito dalla programmazione dell'attività potrebbe, in effetti, considerarsi estranea all'oggetto sociale la "finanziarizzazione" delle modalità di esercizio dell'attività da parte di una società operativa: insomma, l'alterazione della struttura finanziaria della società rilevarebbe, per incorrere nella sanzione, solo nel caso in cui integri un'alterazione della struttura finanziaria *programmata*<sup>258</sup>.

Anche se non si voglia aderire all'impostazione qui riportata, è indubbio che la nozione di *oggetto sociale* costituisce il nodo del problema, non solo nell'interpretazione della norma da ultimo esaminata, ma più in generale per la definizione dei rispettivi poteri dell'assemblea e degli amministratori<sup>259</sup>: la nozione, infatti, costituisce – a maggior ragione, alla luce della riforma - l'unica direttiva significativa esprimibile dalla compagine sociale che possa limitare il potere dei secondi<sup>260</sup>.

Ed è, probabilmente, su questa incertezza in merito al contenuto da assegnare a tale nozione che si fondano anche le teorie volte ad individuare

---

<sup>258</sup> E secondo il medesimo parametro andavano valutate, secondo l'impostazione riportata, anche le operazioni sospette ai sensi dell'art. 2384-*bis*, considerando differente il contenuto della nozione di oggetto sociale anche in questa norma: GALLETI, *op. cit.*, 703 ss.

<sup>259</sup> L'osservazione, del resto, era già in ANGELICI, *op. cit.*, 345, proprio nel commento all'art. 2361, comma 1, c.c..

<sup>260</sup> La prospettiva qui indicata, che riporterebbe i termini del dibattito alla definizione di oggetto sociale, sembrerebbe coincidere con le antiche posizioni di DE GREGORIO, *op. cit.*, 224 ss., ma anche con quelle di CORSI, *op. cit.*, 274 ss., giacché sia l'uno che l'altro fondano nella definizione dell'oggetto sociale il limite del potere gestorio degli amministratori, dandone però una definizione diversa. Analizzando anche le altre posizioni in favore dell'individuazione di un'area di operazioni escluse dal potere dell'organo amministrativo, si vedrà, inoltre, come molte delle ambiguità e dei contrasti derivano sempre dall'assenza di una precisa identificazione dell'oggetto sociale: così ABBADESSA, *op. cit.*, 40 ss.; DI SABATO, *op. cit.*, 432; MINERVINI, *Gli amministratori*, *op. cit.*, 150 ss. Va, tuttavia, sottolineato che, da un lato, il limite dell'oggetto sociale specificato dalla programmazione dell'attività, nella prospettiva indicata nel testo e a differenza delle altre qui richiamate, opererebbe in modo assolutamente dinamico, e non statico, visto che la programmazione è sempre modificabile e non contenuta propriamente nell'atto costitutivo; dall'altro, la modificazione o l'originaria definizione di quest'ultima fanno parte, generalmente, dell'attività dell'organo amministrativo, e non dei soci, in modo tale che la progettazione dell'attività finirebbe per operare più come un vincolo di *ragionevolezza*, in maniera non dissimile, in effetti, da come viene già interpretata e applicata la regola della diligenza dell'amministratore nel giudizio di responsabilità *ex art. 2392 c.c.*: anche per l'applicazione di quest'ultima, infatti, andrebbe utilizzato il parametro della *programmazione* dell'attività.

competenze assembleari implicite in merito ad operazioni che vengono non a caso qualificate come “modificazioni sostanziali” dell’oggetto sociale, dove queste ultime, secondo quanto appena detto, potrebbero essere così qualificate solo riconoscendo alla clausola dell’oggetto sociale un contenuto ulteriore e più specifico, pressappoco coincidente con il programma o la *pianificazione* dell’attività.

La rilevanza della pianificazione dell’attività economica esercitata dalla società, la legittimazione alla sua definizione o alla sua modificazione e il rapporto di questa con la categoria dell’oggetto sociale costituiscono, pertanto, campi d’indagine prioritari per l’esatta definizione dei poteri gestori dell’organo amministrativo ed eventualmente dei soci.

Peraltro, un’indicazione normativa della rilevanza di tali categorie sul piano indicato è contenuto nella disciplina del sistema di amministrazione e controllo di tipo “dualistico”, precisamente nell’art. 2409-terdecies, comma 1, lett. *f-bis*): il fatto che il legislatore si sia preoccupato di consentire, proprio in ordine alla pianificazione, una deroga all’attribuzione esclusiva della gestione d’impresa al consiglio di gestione *ex art. 2409-novies*, comma 1 – norma identica all’art. 2380-*bis* - al fine di permettere che i relativi poteri di proposta o approvazione tornassero nella sfera di azione dell’unico organo direttamente collegato al *corpus* dei soci, riflette certamente la vicinanza, se non l’immanenza, della pianificazione a quel livello di organizzazione dell’attività di impresa ancora riferibile alla sfera di intervento dei soci<sup>261</sup>.

---

<sup>261</sup> La rilevanza della pianificazione è tanto più evidente se si considera che la deroga era stata prevista, in un primo momento, solo per “i piani strategici, industriali e finanziari della società”, secondo il testo inserito dal d. lgs. n. 37 del 2004, e solo in un secondo momento è stata aggiunta dal d. lgs. n. 310 del 2004 la delibera in ordine alle “operazioni strategiche”. Anche Ferro-Luzzi sottolinea la rilevanza giuridica acquisita dai piani strategici e finanziari con la norma indicata: la categoria, prima indistintamente rientrante nel generico “amministrare”, ha ora un suo specifico riconoscimento normativo. V. FERRO-LUZZI, *L’esercizio di impresa tra amministrazione e controllo*, in AGE, 2007, 249.



## 2.2 (segue): l'effetto devolutivo

Non possono mancare, infine, alcune osservazioni in merito all'eventuale effetto devolutivo riconducibile all'individuazione – laddove possibile – di materie da sottoporre obbligatoriamente all'assemblea, poco importa a che titolo, probabilmente decisive nel ridurre la portata del problema analizzato.

Le modifiche degli articoli 2364, n. 4 e 2384 c.c., infatti, modificano non poco il sistema nel quale debbono trovare attuazione, qualora individuate, le competenze gestorie “implicite” dell'assemblea.

Facendo tesoro, ancora una volta, delle soluzioni offerte dalla giurisprudenza tedesca sopra riportata, appare evidente che anche all'individuazione di competenze simili non può che conseguire una loro applicazione nelle *forme* secondo le quali le norme vigenti consentono un intervento dei soci sulla *gestione* della società<sup>262</sup>. Punto di riferimento, perciò, dovrà essere, ancora una volta, l'art. 2364, comma 1, n. 5: solo in questa norma si può rintracciare un'indicazione chiara dei confini entro i quali il legislatore ha riconosciuto ai soci tale possibilità, dunque solo questa norma può indicare lo *strumento* con cui i soci possono esprimersi su determinate scelte gestorie<sup>263</sup>.

Ne consegue che, se esistesse un insieme di decisioni gestorie, legalmente rientranti nelle attribuzioni degli amministratori, ma sulle quali sarebbe, pertanto, *doveroso* e necessario assumere anche l'espressione della volontà dei soci, questa non potrebbe che acquisire la veste di un *parere*, tutt'al più di un'*autorizzazione* (non prevista nello statuto); mai della delibera vincolante, con ciò escludendo

---

<sup>262</sup> Nessuno nega, infatti, che le operazioni che si ritengono “implicitamente” di competenza dei soci rientrino comunque nell'ambito della gestione sociale, rientrino cioè in quella serie di atti strumentali alla realizzazione dell'oggetto sociale. Tale considerazione vale sia per la giurisprudenza tedesca ora esaminata, sia per la dottrina italiana, anche per quella pronunciata nel vigore delle norme precedenti.

<sup>263</sup> Infatti, in modo non dissimile i giudici federali tedeschi hanno individuato nell'analogia norma del § 119 *AktG* la norma che indica lo strumento, le modalità, con cui gli amministratori possono rimettere all'assemblea le materie individuate sulla base di altri indici normativi.

anche qualsiasi possibile rilevanza esterna dell'esistenza di competenze assembleari c.d. implicite.

Questa conclusione consente di ritenere notevolmente ridotte le dimensioni del problema sollevato, rispetto ai termini del dibattito precedente la riforma di diritto societario, giacché i limiti indicati entro i quali potrebbe realizzarsi l'interferenza dei soci sulla gestione dell'impresa non sono idonei a smentire la natura esclusiva della *competenza* sulla gestione sociale dell'organo amministrativo *ex art. 2380-bis*<sup>264</sup>, ma si inserirebbero perfettamente all'interno di quel sistema di controlli sulla gestione che il legislatore anche altrove prevede in favore dei soci: il sistema legale di competenze non viene alterato, né viene ad essere minata l'autonomia decisionale degli amministratori, anche sulle eventuali operazioni di *intérêt primordial* sottoposte all'assemblea<sup>265</sup>. L'individuazione di c.d. – impropriamente – “competenze implicite” si risolverebbe tutt'al più nella possibilità per i soci di *autorizzare* l'atto da deliberare o da compiere.

A tal proposito, peraltro, sembra corretto ritenere che l'attribuzione di un vero e proprio potere di *autorizzazione* possa, invero, ricorrere solo nel caso di un'espressa indicazione dello statuto in tal senso. Infatti, alla luce dell'art. 2364, n. 5, in base al quale è stata ricostruita la *forma* dell'intervento dei soci in caso di

---

<sup>264</sup> Le difficoltà relative all'affermazione dell'esistenza di competenze c.d. implicite, nel vigore delle norme precedenti, derivavano dalla incapacità di potere rinvenire tra quelle norme, per l'assemblea come per l'organo amministrativo, un principio sulla base del quale stabilire le funzioni *necessarie* (e perciò *esclusive*) dell'uno e dell'altro organo in merito alla gestione. Ciò per via della formulazione ambigua dell'art. 2364, n. 4, che, anziché creare dei limiti di intervento, finiva per il riconoscere una pari legittimazione ad entrambi gli organi a gestire la società; parità riconosciuta anche sul piano degli effetti, con l'ulteriore conseguenza che non veniva attribuita una natura differente alle delibere assembleari a seconda che fossero di fonte statutaria o legale, o addirittura richieste dagli amministratori. Affermare, quindi, l'esistenza di un insieme di atti sui quali dovevano pronunciarsi i soci, voleva dire obbligare gli amministratori a sottoporre tali decisioni all'assemblea, che avrebbe deciso con una vera e propria delibera vincolante: il che è come affermare che una serie di operazioni gestionali sono di *competenza esclusiva* dell'assemblea, in netta contraddizione con l'idea che fosse l'organo amministrativo il titolare del potere gestorio e che la competenza assembleare fosse, invece, residuale e speciale.

<sup>265</sup> Al contrario, infatti, si ricorderà che nel sistema precedente ciò che rendeva problematica la compatibilità con l'ordinamento di competenze definite “implicite” era proprio l'effetto devolutivo che si voleva ricollegare alla doverosa rimessione di tali decisioni ai soci: un effetto vincolante analogo alle altre delibere assembleari.

eventuali operazioni *obbligatoriamente* devolute alla loro deliberazione, non può essere sottovalutata la circostanza che il potere – più incisivo - di autorizzazione sia stato ricollegato dal legislatore proprio ad un onere di attivazione dell'autonomia statutaria su queste materie<sup>266</sup>.

Inoltre, in assenza di un'esplicita volontà dello statuto che vincoli all'autorizzazione dei soci il compimento di determinate operazioni, l'iniziativa degli amministratori di sottoporre a questi ultimi tali operazioni, anche se *doverosa* in tal caso, dovrebbe in ogni caso rispettare i vincoli posti dall'attuale normativa: gli amministratori, come sopra evidenziato, non possono di propria iniziativa attribuire alcuna potestà ai soci, ma solo *consultare* l'assemblea, instaurando così un dibattito assembleare in merito all'oggetto proposto dagli amministratori. In breve, la conclusione di tale dibattito, anche se *obbligatoriamente* provocato dall'organo amministrativo, non potrà che essere la pronuncia di un *parere*, non vincolante, sulle operazioni sottoposte all'attenzione dei soci.

Del resto, optare per una soluzione diversa e qualificare, quindi, in termini di vera e propria autorizzazione la delibera dell'assemblea relativa alle operazioni indicate, comporterebbe una sorta di limitazione dell'autonomia statutaria nell'esercitare la facoltà concessa dall'art. 2364, n. 5, giacché la previsione di un'autorizzazione sulle operazioni rientranti tra le competenze “implicite” dovrebbe essere qualificata, a sua volta, come un contenuto obbligatorio dello statuto<sup>267</sup>, contenuto che risulterebbe, oltretutto, non eliminabile o “rinunciabile”

---

<sup>266</sup> Motivo per cui, inoltre, le clausole statutarie andrebbero interpretate sempre restrittivamente, in modo che l'autorizzazione potrà avere la propria efficacia vincolante (in negativo) solo quando sia esplicitamente richiesta in questi termini dallo statuto, mentre avranno l'efficacia di un parere tutte le altre forme di consultazione dell'assemblea in esso previste (come, ad esempio, in un caso simile: “gli amministratori deliberano ... sentita l'assemblea...”).

<sup>267</sup> Con la conseguenza, piuttosto opinabile ed improbabile, che occorrerebbe un'attivazione dell'autonomia statutaria, non per estendere, ma bensì per restringere i propri spazi di espressione, qualora le parti non abbiano interesse a pronunciarsi in merito alle operazioni c.d. di *intérêt primordial*. Ma sarebbe possibile una tale deroga? Possono considerarsi disponibili i poteri deliberativi connessi a competenze “implicite”?

da parte dei soci con una modifica statutaria. Il che, francamente, pare una conseguenza davvero eccessiva se è vero che, come pacificamente affermato, l'esistenza di quest'area di competenze implicite dell'assemblea va fondata su un'esigenza di tutela dell'interesse dei soci<sup>268</sup> ad essere informati su particolari operazioni e sugli effetti positivi che il dibattito interorganico può avere sulla ragionevolezza delle operazioni decise<sup>269</sup>.

Le conclusioni raggiunte, quanto all'eventuale effetto devolutivo da ricondurre all'esistenza di un'area inderogabile di partecipazione dei soci all'adozione di decisioni gestorie, si raccordano perfettamente con l'unica tesi che sembra conservare un qualche sostegno e un maggior grado di compatibilità con l'ordinamento vigente: quella che fondava l'esistenza di un'area di "competenze"<sup>270</sup> da devolvere obbligatoriamente all'assemblea sul dovere degli amministratori di agire secondo le regole della correttezza e della buona fede<sup>271</sup>. Il medesimo fondamento giuridico, alla luce della riforma, potrebbe essere utilizzato per ammettere l'esistenza di obblighi di consultazione in capo agli amministratori.

Tuttavia, non va sottaciuta la debolezza stigmatizzante della tesi richiamata, che, pur nella sua apprezzabile ragionevolezza, non sembra fornire un criterio sufficientemente efficace per l'individuazione precisa dei casi in cui possa

---

<sup>268</sup> Anche considerando oggetto di tutela il solo interesse dei soci di minoranza, le considerazioni svolte non mi sembrano criticabili, giacché si arriverebbe, aderendo alla soluzione criticata nel testo, all'inaccettabile paradosso di ritenere sufficientemente tutelato l'interesse di *tutti* i soci attraverso l'imposizione di *quorum* speciali per l'assunzione delle decisioni davvero fondamentali concernenti l'organizzazione societaria, mentre per rinunciare ad autorizzare operazioni gestorie dagli "effetti speciali" si dovrebbe ritenere sufficiente, in tal caso, solo l'unanimità di tutti gli azionisti, non solo di quelli presenti.

<sup>269</sup> Come ricordano soprattutto PORTALE-D'ACCÒ, *op. cit.*, 472 ss. e TUCCI, *op. cit.*, 225.

<sup>270</sup> Il termine è usato ovviamente in modo improprio.

<sup>271</sup> CALANDRA BUONAURO, *op. cit.*, 133 ss. La tesi trovava conforto soprattutto nell'esistenza di obblighi informativi analoghi in materia di mandato (artt. 1710 e 1711 c.c.), applicabili anche al rapporto tra amministratori e società in virtù del richiamo esplicito di tale disciplina (con riferimento solo alla responsabilità, invero) che era contenuto nella precedente formulazione dell'art. 2392 c.c. L'assenza, nell'attuale formulazione di tale norma, del richiamo alle norme del mandato potrebbe, ora, mettere in dubbio l'applicabilità delle norme richiamate anche agli amministratori, sebbene l'operatività di obblighi di buona fede e correttezza in capo a questi ultimi può comunque dedursi da altre norme, in particolare dalla natura contrattuale del rapporto di amministrazione e dall'art. 2392 c.c..

accertarsi l'esistenza e l'operatività di obblighi di consultazione dell'assemblea da parte degli amministratori.

Il canone integrativo della buona fede oggettiva, infatti, operando quale criterio per l'individuazione di quegli ulteriori comportamenti dovuti dal debitore al fine di salvaguardare l'utilità del creditore, consente certamente di giungere a censurare i comportamenti abusivi del soggetto abilitato all'esercizio di poteri discrezionali – quale è, appunto, l'amministratore – o comportamenti tesi a realizzare interessi extrasociali<sup>272</sup>: simili conclusioni, da tempo affermate da dottrina e giurisprudenza, non sembrerebbero comunque adeguate a fondare obblighi di consultazione dell'assemblea, ma opererebbero sul piano o della validità delle delibere del consiglio di amministrazione viziato da eccesso di potere o della responsabilità degli amministratori per avere agito in contrasto con l'interesse della società.

Diversamente, per ritenere sussistenti veri e propri *obblighi* di consultazione dell'assemblea in capo agli amministratori, tali da giustificare la revoca di questi ultimi in caso di loro violazione, bisognerebbe ritenere necessario, al fine di salvaguardare l'utilità dei soci, come prescrive il canone della buona fede, il coinvolgimento dell'assemblea su determinate decisioni gestorie; tenendo presente, peraltro, che l'utilità dei soci verrebbe salvaguardata in tali casi, per quanto sopra detto, semplicemente attraverso l'informazione dei soci, e non attraverso il condizionamento dell'azione degli amministratori.

Ammesse tali condizioni, appare evidente che l'*utilità* dei soci che va salvaguardata in relazione all'esercizio della discrezionalità gestionale degli amministratori può essere individuata solo nella tutela dei diritti amministrativi e

---

<sup>272</sup> Vedi, infatti, le osservazioni di BIANCA, *La nozione di buona fede quale regola di comportamento contrattuale*, in *Riv. dir. civ.*, 1983, I, 205 ss. e, in giurisprudenza, Trib. Roma, 18 marzo 1982, pubblicata in *Giur. Comm.*, 1983, II, 592, con nota di BONELLI, GIACCARDI MARMO e FRISOLI. Le conclusioni ivi raggiunte non si discostano di molto, inoltre, dalle applicazioni dei medesimi principi alle deliberazioni assembleari: v. recentemente, Cass. Civ., 12 dicembre 2005, n. 27387, in *Giur. Comm.*, 2007, II, 86, con nota di FRISOLI, *La clausola generale della buona fede in ambito societario*.

di partecipazione dei soci (diritto di voto, di recesso, azione di responsabilità, revoca, denuncia al collegio sindacale o all'autorità giudiziaria), ovverosia nella garanzia del necessario livello di informazione strumentale all'esercizio di tali diritti.

Se ciò è vero, bisognerà concludere, da un lato, che l'obbligo di consultazione dell'assemblea imposto dal canone della buona fede non va configurato necessariamente come un momento integrativo del procedimento deliberativo dell'operazione gestionale, essendo altrettanto efficiente sotto questo aspetto anche l'adeguata informazione fornita dagli amministratori ai soci posteriormente al compimento dell'operazione; dall'altro, che la tutela dell'interesse e delle aspettative dei soci a veder correttamente attuato l'incarico gestorio e rispettato il rapporto fiduciario da parte degli amministratori non viene realizzata attraverso il coinvolgimento dei *principal* nelle decisioni dell'*agent* - se non nei casi indicati dal legislatore – giacché questo tipo di *utilità* dei soci viene garantito dal legislatore attraverso l'operatività delle regole sulla revoca e sulla responsabilità degli amministratori (o, ancora, sul conflitto di interessi *ex art.* 2391).

La necessità di coinvolgere i soci sulla decisione di operazioni idonee a mutare la struttura dell'impresa e le sue prospettive di rischio non può essere ricondotta - neanche in base ai doveri di buona fede - all'obbligo di garantire "interessi" ed "aspettative" dei soci, patrimoniali e non, toccati da tali operazioni, stante l'assenza di qualsiasi considerazione da parte del legislatore di interessi simili in forme diverse da quelle già esistenti nell'ordinamento; ma può fondarsi solo sull'idoneità o meno dell'operazione gestoria ad incidere sulla definizione dell'incarico gestorio ricavabile dal contratto sociale, ovverosia, e ancora una volta, sull'estensione della nozione dell'oggetto sociale e sull'efficacia modificativa dell'operazione rispetto a quest'ultima nozione.

### 3. Il ruolo degli azionisti nelle società con sistema dualistico

Un'ultima questione da esaminare, direttamente connessa alla definizione dell'ambito di applicazione dell'art. 2364, comma 1, n. 5 e, quindi, delle competenze assembleari, riguarda l'esatta individuazione dei poteri attribuibili ai soci su tali materia in quelle società che abbiano adottato il sistema di amministrazione e controllo di tipo dualistico.

L'incertezza in merito a tale individuazione deriva dalla concomitanza di due circostanze: da un lato, dal fatto che, tra le norme che disciplinano tale modello organizzativo, non è stata ripetuta una norma dal contenuto analogo a quello dell'art. 2364, comma 1, n. 5, né altra che comunque definisse con chiarezza, anche escludendole del tutto, le possibilità di interferenza d'azione tra gli organi dell'assemblea, del consiglio di sorveglianza e del consiglio di gestione, sui quali viene articolato il modello richiamato; dall'altro, che proprio per il modello dualistico è stato introdotto un articolo che indica espressamente le competenze dell'assemblea ordinaria nelle società dove è presente il consiglio di sorveglianza (art. 2364-*bis*, comma 1, c.c.)<sup>273</sup>.

L'ultima norma citata, in particolare, pare perfettamente alternativa a quella dell'art. 2364, tanto da non lasciare – ad una prima analisi - spazi di applicazione, in via analogica, alle altre prescrizioni prese a prestito da modelli organizzativi diversi. Di conseguenza, la soluzione all'interrogativo avanzato, circa la possibilità di riconoscere all'autonomia statutaria le stesse prerogative previste dall'art. 2364, comma 1, n. 5, dipende dalla natura imperativa o meno dell'allocatione delle competenze determinata dagli artt. 2364-*bis*, 2409-*novies* e 2409-*terdecies*: qualora dovesse riconoscersi in questa specifica distribuzione di poteri il contenuto tipologicamente essenziale del modello dualistico, dovrebbe,

---

<sup>273</sup> E' quest'ultimo dato, in particolare, ad escludere ogni questione analoga per quanto riguarda le società con sistema di amministrazione e controllo di tipo monastico, nelle quali è indubbio che l'art. 2364 trovi integrale applicazione.

infatti, escludersi ogni possibilità per l'autonomia statutaria di individuare poteri di intervento dei soci nella vita societaria ulteriori a quelli indicati nei nn. 1-5 dell'art. 2364-*bis*, anche solo nella forma del potere di autorizzazione<sup>274</sup>.

Gli elementi normativi che inducono a sostenere l'imperatività, non solo della distribuzione di poteri risultante dalle norme sopra richiamate, ma anche dell'implicita esclusione che se ne deduce di possibili *integrazioni* – non deroghe - della disciplina del modello dualistico, vengono generalmente individuati nell'attribuzione della gestione dell'impresa in via esclusiva al consiglio di gestione, *ex art. 2409-novies*, comma 1 – norma che parifica le funzioni del nuovo organo a quelle del consiglio di amministrazione tradizionale – ma soprattutto nella presenza di un altro organo - il consiglio di sorveglianza - che sembra porsi, per via delle norme che ne descrivono le funzioni, come il depositario *necessario* di una serie di competenze dell'assemblea nel modello tradizionale.

In particolare, il fatto che attribuzioni tipicamente assembleari, quali la nomina degli amministratori e l'approvazione del bilancio (art. 2409-*terdecies*, comma 1, lett. *a*) e *b*)), siano trasferite nel modello dualistico al consiglio di sorveglianza, associato all'altro elemento che l'elenco delle materie dell'art. 2364-*bis* pare formulato in termini tassativi, farebbe pensare che il ruolo *sostitutivo* del consiglio di sorveglianza rispetto alle funzioni dell'assemblea vada esteso fin dove non ricorrano espresse attribuzioni di competenze a quest'ultima, nella disciplina del modello alternativo di amministrazione e controllo o in quella del modello tradizionale ma applicabili anche nel primo -a maggior ragione se

---

<sup>274</sup> Ovviamente, altre competenze assembleari di fonte legislativa sono previste all'interno delle norme codicistiche, basti pensare agli artt. 2361, comma 2 e 2390, comma 1, le quali restano applicabili anche nel sistema dualistico senza dover ricorrere all'argomento dell'analogia *legis* per mantenere efficace la clausola che fa salve le altre competenze previste dalla legge contenuta nell'art. 2364, comma 1, n. 5: così, invece, pare fare PINTO, *op. cit.*, 441. Infatti, il limite all'integrazione della disciplina del modello dualistico, tramite l'applicazione di norme del modello tradizionale, deriva dalla tassatività delle norme del primo, ma solo relativamente agli aspetti disciplinati dalle disposizioni degli artt. 2409-*octies* e ss.; nessun limite, invece, esiste all'applicazione delle altre norme genericamente dettate per il tipo della società per azioni, laddove la disciplina del modello dualistico non ne implichi una deroga esplicita.



rientrano *lato sensu* nell'area dell'"amministrazione", dato che l'azione combinata del consiglio di gestione e di quello di sorveglianza costituisce un'organizzazione alternativa dell'"amministrazione e del controllo". Ciò comporta che anche la possibilità di assegnare, tramite lo statuto, poteri autorizzativi all'assemblea verrebbe meno nel modello dualistico, in quanto contrasterebbe con i ruoli definiti rispettivamente per gli organi in esso previsti<sup>275</sup>.

Quanto detto, trova fondamento soprattutto sull'esatta qualificazione del ruolo del consiglio di sorveglianza. L'organo, la cui disciplina è stata costruita tramite sostanziali e numerosi richiami delle norme del collegio sindacale<sup>276</sup>, doveva, nelle intenzioni del legislatore, funzionare da "diaframma" tra gli interessi della proprietà rappresentati in assemblea e quelli dell'impresa, affidati ai *manager*-gestori, assicurando un esercizio del controllo sulla gestione più indipendente di quello storicamente realizzato dal collegio sindacale nel modello tradizionale.

I risultati riconducibili all'assetto normativo predisposto sembrano, anche alla luce delle attuazioni pratiche del modello nelle società che l'hanno già adottato<sup>277</sup>, ben diversi. La dottrina maggioritaria pare ormai concorde nel qualificare il consiglio di sorveglianza come un organo che partecipa pienamente della funzione amministrativa, e non soltanto alla luce dei poteri, introdotti successivamente, inerenti propriamente alla gestione dell'impresa che lo statuto può assegnare ai membri di tale organo, *ex art. 2409-terdecies*, comma 1, lett. *f-bis*)<sup>278</sup>, ma anche e soprattutto per il potere di nomina e revoca dei membri del

---

<sup>275</sup> E' questa la tesi di SCHIUMA, *Il sistema dualistico. I poteri del consiglio di sorveglianza e del consiglio di gestione*, in *Il nuovo diritto delle società*, op. cit., 2, 728 ss.

<sup>276</sup> Basta citare l'art. 2409-*quaterdecies* c.c. e l'art. 223-*septies* disp. att., entrambi costruiti su una sostanziale assimilazione di natura e funzioni tra consiglio di sorveglianza e collegio sindacale.

<sup>277</sup> Il riferimento è, naturalmente, all'adozione del modello dualistico da parte di diversi grandi gruppi bancari, costruiti sulla base di importanti operazioni di fusione, come quelle di Capitalia e Intesa-San Paolo, nonché all'adozione dello stesso modello da parte di Mediobanca S.p.A. Su tali fusioni e sulla funzionalità del modello alternativo in tali società, vedi *Sole 24 Ore*, 18 novembre 2006, "I rischi del neo Cencelli"; *L'Espresso* 26 luglio 2007, p. 114, "La regola salva poltrone"; *CorriereEconomia*, 2 luglio 2007, p. 5, "Il modello duale scala i campanili".

<sup>278</sup> Vedi *supra* nota 261.

consiglio di gestione, che garantisce un'influenza sulla gestione anche maggiore e più costante di quella che l'assemblea riesce ad esercitare nel sistema tradizionale.

Tale potere di influenza sulla gestione va poi esaminato in stretta correlazione con il potere dei soci di nominare e revocare *ad nutum* i membri del consiglio di sorveglianza (art. 2409-*duodecies*, comma 5), circostanza che, evidentemente, anziché garantire l'indipendenza della funzione di controllo dai titolari del capitale, riporta proprio nella sfera di controllo di questi ultimi l'azione di coloro che avrebbero dovuto essere i "supervisor" dell'attività sociale, al pari del collegio sindacale<sup>279</sup>. La centralità di quest'ultimo dato emerge proprio dal confronto con la disciplina del collegio sindacale che, pur nella sua lamentata insufficienza a garantire l'indipendenza dei sindaci dai soci, prevede tuttavia un regime di revoca per i primi molto più "garantista" (art. 2400, comma 2)<sup>280</sup>.

In questo assetto di poteri e funzioni, il consiglio di sorveglianza, più che il "diaframma", pare costituire il vero e proprio punto di contatto fra gli interessi dei soci e la gestione dell'impresa: peraltro, un punto di contatto riservato ai soci in grado di nominare i membri dell'organo superiore, consentendo ai soci di controllo di tagliare fuori dal "dialogo" fra le due istanze le minoranze azionarie<sup>281</sup>. Insomma, il consiglio di sorveglianza si presta a costituire una forma

---

<sup>279</sup> L'osservazione pare, ormai, unanimemente condivisa, tanto da aver suscitato le preoccupazioni del Governatore della Banca d'Italia in merito alla possibile confusione delle funzioni e al pericolo di un "annacquamento" del controllo proprio nelle imprese bancarie che hanno adottato il modello dualistico. La Banca d'Italia, infatti, ha pubblicato un documento di consultazione sulle determinazioni di vigilanza che intende adottare al fine di garantire un'attuazione corretta del modello che non affievolisca l'efficacia dei controlli interni previsti dalla legislazione codicistica e soprattutto dal TUB: v. BANCA D'ITALIA, *Disposizioni di vigilanza in materia di organizzazione e governo societario delle banche*, ottobre 2007 (i termini per la consultazione sono scaduti e il Governatore della Banca d'Italia ha costituito un gruppo di esperti, di cui fanno parte anche i Proff. P. Montalenti e G.B. Portale, per la formulazione delle disposizioni finali: v. "La governance bancaria che non piace a Draghi", *Corriere della Sera*, 26 febbraio 2008). Anche il Presidente della Consob, nella relazione annuale per il 2006, aveva sottolineato i pericoli legati all'adozione del modello dualistico: CONSOB, *Discorso del Presidente della Consob al mercato finanziario*, in *Relazione per l'anno 2006, 2007*, 18.

<sup>280</sup> La centralità della disciplina della revoca dei membri del consiglio di sorveglianza è ben sottolineata da SCHIUMA, *op. ult. cit.*, 706 ss.

<sup>281</sup> Con l'eccezione, in vero, delle società quotate, nelle quali è stata imposta dalla legge sul risparmio L. n. 262 del 2005, la presenza di almeno un membro eletto dai soci di minoranza: art.

di rappresentanza permanente dei soci di riferimento di una società, all'interno del quale potranno sedere anche questi ultimi, e a consentire l'esercizio di quei poteri di indirizzo e influenza sui gestori storicamente attribuiti all'assemblea nel modello tradizionale – ora, invece, fortemente limitati dal nuovo art. 2364, comma 1, n. 5, come visto – con modalità, forse, anche più efficaci<sup>282</sup>.

Sono queste le ragioni per cui, alla dottrina più recente, sembra più naturale ricondurre le funzioni del consiglio di sorveglianza alla sfera dell'“alta amministrazione”, che non a quella del controllo<sup>283</sup>, quantomeno del controllo così come delineato nel modello tradizionale e affidato al collegio sindacale. Infatti, non può negarsi che anche il consiglio di sorveglianza esercita una funzione di *controllo* sull'operato del consiglio di gestione e sull'andamento generale della società, ma questo si caratterizza in termini diversi rispetto al controllo di legalità descritto dall'art. 2403 c.c. Il controllo esercitato dal consiglio di sorveglianza è, evidentemente, un controllo *di merito*, e realizza, peraltro, quella funzione di “verifica dell'agire”, implicita in ogni tipo attività: è una verifica dell'aderenza del risultato rispetto, sì, alle regole esterne che vincolano tale attività, ma anche e soprattutto alle finalità e ai principi stabiliti nella fase della organizzazione della stessa<sup>284</sup>.

Inoltre, a ben considerare l'assetto dei poteri sinteticamente descritto, il peso dell'influenza esercitabile dal consiglio di sorveglianza sul consiglio di gestione emerge indipendentemente dall'uso e dalla valorizzazione, eventualmente operati

---

148, comma 4-*bis*, del TUF.

<sup>282</sup> Basti pensare alla possibilità di assistere alle riunioni del consiglio di gestione, *ex art.* 2409-*terdecies*, comma 4, e ai poteri attribuiti tramite il richiamo dell'art. 2403-*bis*, commi 2 e 3, che possono, inoltre, essere ampliati dallo statuto, includendo anche poteri di ispezione, ai sensi dell'art. 2409-*duodecies*, comma 9.

<sup>283</sup> Vedi, ad esempio, FERRO-LUZZI, *op. cit.*, 245 ss.; MONTALENTI, *Il sistema dualistico: il consiglio di sorveglianza tra funzioni di controllo e di alta amministrazione*, in AGE, 2007, 273 ss.; SCHIUMA, *op. cit.*, 712 ss.

<sup>284</sup> Ancora, FERRO-LUZZI, *op. cit.*, 245, e SCHIUMA, *op. ult. cit.*, 715. In questo senso, si può affermare che il controllo esercitato dal consiglio di sorveglianza non appare diverso da quello che il consiglio di amministrazione tradizionale è tenuto ad effettuare nei confronti dei propri organi delegati, ad esempio.

nello statuto, dei poteri decisionali in ordine “alle operazioni strategiche e ai piani industriali e finanziari della società”, *ex art. 2409-terdecies*, comma 1, lett. *f-bis*). Sono i poteri di nomina e revoca dei membri del consiglio di gestione a garantire tale influenza al consiglio di sorveglianza, al pari di quella garantita *di fatto* ai soci di controllo sugli amministratori nominati nel consiglio di amministrazione. Semmai, la previsione di clausole statutarie che attribuiscono al consiglio di sorveglianza i poteri decisionali indicati nella norma citata accresce tale capacità di influenza sul piano *formale*, assegnando veri e propri poteri di decisione, autorizzazione, integrazione o rettifica su materie che, nelle intenzioni del legislatore, sarebbero dovute risultare del tutto estranee all’area di incidenza dei soci – basti pensare alla distanza della norma rispetto all’art. 2364, comma 1, n. 5.

Sotto questo profilo, la divaricazione tra il reale assetto di poteri che si realizza nel modello dualistico di governo societario e l’ideale configurazione che se ne poteva, invece, dedurre dai numerosi e importanti rinvii alla disciplina del collegio sindacale – e non solo – appare tanto più grave se si considera che, tranne l’azione di responsabilità sociale da parte della maggioranza, nessuna delle altre azioni di responsabilità, previste tanto per i membri del consiglio di amministrazione che per quelli del collegio sindacale, sono state, invece, previste nei confronti dei membri del consiglio di sorveglianza<sup>285</sup>, con ciò riducendo ulteriormente il livello di indipendenza di tale organo dai soci che li hanno votati<sup>286</sup>.

Ora, in un tale quadro, ad alcuni è parso di dover ritenere non applicabile nel sistema dualistico l’art. 2364, comma 1, n. 5, individuando proprio nel trasferimento di competenze assembleari - di quelle legali e *a fortiori* di quelle statutarie eventuali – al consiglio di sorveglianza il contenuto tipologicamente

---

<sup>285</sup> Vedi, infatti, l’art. 2409-*duodecies*, comma 5, che richiama solo l’art. 2393, e l’art. 2409-*quaterdecies*, che non richiama l’art. 2407.

<sup>286</sup> Basterà richiamare, per tali aspetti, anche le considerazioni fatte sopra circa l’indipendenza decisionale degli amministratori garantita dalla possibilità per le minoranze di esercitare l’azione di responsabilità *ex art. 2393-bis*: v. *supra* Cap. 2, spec. par. 2 e 5.

essenziale dell'organizzazione societaria di tipo dualistico, non potendosi rinvenire alcun altro contenuto qualificante nella nuova ripartizione di funzioni se non quello derivante dalla nuova allocazione formale delle competenze assembleari<sup>287</sup>.

La ricostruzione non pare convincente. Due elementi fanno propendere per ritenere compatibile con il sistema dualistico anche un "triplice" livello decisionale.

In primo luogo, la formulazione della lettera *f-bis*), art. 2409-*terdecies*, che consente allo statuto di attribuire al consiglio di sorveglianza competenze decisionali in ordine alla gestione dell'impresa, per un verso limita il campo d'azione dell'autonomia statutaria rispetto alle possibilità aperte, invece, dall'art. 2364, comma 1, n. 5: quest'ultima norma, infatti, non vincola nell'individuazione delle materie che possono essere sottoposte all'autorizzazione assembleare<sup>288</sup>, come fa la disposizione relativa al consiglio di sorveglianza, per la quale solo le deliberazioni relative alle categorie di atti indicate possono essere trasferite dallo statuto. Per altro verso, la medesima disposizione consente molto di più, non limitando i poteri deliberativi del consiglio di sorveglianza su materie gestorie al tipo dell'*autorizzazione*, ma estendendoli, per via dell'uso del termine "delibera", a tutti i possibili tipi di partecipazione al processo decisionale, dall'autorizzazione preventiva, all'approvazione successiva, alla stessa decisione piena su proposta del consiglio di gestione, all'integrazione o rettifica della decisione altrui. L'analisi letterale delle due disposizioni e l'individuazione dei rispettivi ambiti di applicazione consente, invero, di affermare che né l'art. 2409-*terdecies*, né l'art. 2364-*bis* comprendono o annullano *in toto* l'applicazione dell'art. 2364, comma 1, n. 5, che nel modello dualistico manterrebbe una propria ragion d'essere anche nel caso in cui lo statuto esercitasse in modo ampio le facoltà menzionate nella lettera

<sup>287</sup> E' la tesi, in particolare, di SCHIUMA, *op. ult. cit.*, 730, ma anche di LIBONATI, *Diritto commerciale*, Milano, 2005, 383.

<sup>288</sup> Per i limiti alle possibilità dell'autonomia statutaria, individuabili nell'ambito di applicazione dell'art. 2364, comma 1, n. 5, vedi le considerazioni fatte *supra*, Cap. 2, par. 2.

*f-bis*) dell'art. 2409-*terdecies*. Quest'ultima osservazione si spiega ancora di più considerando l'altro elemento di valutazione.

In secondo luogo, infatti, la norma dettata nell'ambito del modello tradizionale mantiene una propria efficacia nel modello dualistico perché assolve ad una funzione differente rispetto alla dislocazione di altre competenze assembleari in capo al consiglio di sorveglianza. Il carattere evidentemente "amministrativo" delle funzioni attribuite al consiglio di sorveglianza ne fa, a ben guardare, un *alter ego* del consiglio di amministrazione, non dell'assemblea<sup>289</sup>: l'unico diaframma che il consiglio di sorveglianza crea tra le componenti societarie non è tra i soci e gli amministratori, ma, da un lato, tra le *minoranze* e gli amministratori e, dall'altro, tra gli amministratori esecutivi e non esecutivi (soprattutto nella variante "forte"<sup>290</sup>).

Va considerato che l'attribuzione delle competenze decisionali eventualmente operata dallo statuto nel modello dualistico ai sensi della lett. *f-bis*) costituirebbe, in effetti, non una dislocazione di competenze dall'assemblea, ma, in senso inverso, quasi un'*avocazione* di competenze delegate, poiché la delibera in ordine ai piani industriali e finanziari o alle operazioni strategiche non appartiene alla competenza dell'assemblea nel modello tradizionale.

---

<sup>289</sup> In questo senso, peraltro, depongono anche le recenti disposizioni in tema di OPA (d. lgs. n. 229 del 19 novembre 2007, che ha modificato l'art. 103, comma 3, TUF), che rimettono al consiglio di sorveglianza e al consiglio di gestione l'obbligo di emettere il comunicato sull'offerta. L'osservazione, inoltre, pare confermata dall'opinione di chi ritiene che un'adeguata valorizzazione delle competenze strategiche che sono già attribuite al consiglio sorveglianza e, ancor di più, di quelle che possono essergli assegnate dallo statuto, *ex art. 2409-terdecies*, comma 1, lett. *f-bis*), costituisce "una condizione *necessaria* per un funzionamento ottimale del sistema": v. MONTALENTI, *op. cit.*, 274.

<sup>290</sup> E' MONTALENTI, *op. cit.*, 280, a qualificare in tal senso le possibili attuazioni pratiche del modello, a seconda che le funzioni di alta amministrazione siano più ("forti") o meno ("deboli") valorizzate nell'allocatione dei poteri: nel secondo caso, non avendo poteri deliberativi, le funzioni del consiglio di sorveglianza sarebbero limitate alla supervisione e all'indirizzo (indiretto) al pari di quanto accade nel modello tradizionale con collegio sindacale (anche se, per vero, la capacità di "indirizzare", di fatto, l'attività del consiglio di gestione differenzia il ruolo del consiglio di sorveglianza da quello del collegio sindacale pure nella variante "debole", a testimoniare – ancora una volta – l'impossibilità, da un lato, di effettuare indebite e automatiche sovrapposizioni e, dall'altro, di esaurire le funzioni del primo organo con quelle di controllo tipiche del secondo).

Certamente, se si considerano le modalità di nomina e revoca dei membri del consiglio di sorveglianza e i requisiti di questi ultimi, non si può negare che l'organo in questione finisca con il costituire, come detto, quasi un comitato ristretto di rappresentanza dei soci di controllo, soprattutto nel caso in cui i soci personalmente siedano al suo interno; ma si potrà anche osservare che l'allocatione dei poteri nel modello, pur così qualificato, non differisce in nulla da quella realizzata in una società con consiglio di amministrazione tradizionale all'interno del quale vengano nominati anche dei soci - quelli in grado di nominarsi, ovviamente.

Si noterà, allora, che la vera differenza tra i due moduli organizzativi sta nel regime di responsabilità al quale sono sottoposti i membri dell'organo di sorveglianza, i quali possono rispondere solo per omissioni nell'esercizio dei propri doveri di vigilanza, non per l'esercizio dei poteri decisionali che fossero stati loro attribuiti dallo statuto. Del resto, il regime differenziato in ordine alla responsabilità si spiega con la regola della responsabilità esclusiva per la gestione posta in capo ai membri del consiglio di gestione (art. 2409-*terdecies*, comma 1, lett. *f-bis*), al pari di quanto è previsto nel modello tradizionale per il caso in cui all'assemblea siano riservati poteri autorizzativi; eppure, va osservato che nel modello dualistico gli eventuali poteri decisionali statutari attribuiti al consiglio di sorveglianza sarebbero ben più ampi di quelli attribuibili ai soci *ex art.* 2364, comma 1, n. 5, mentre andrebbero assimilati più ai pieni poteri deliberativi attribuiti *ex lege* all'assemblea su altre materie.

Alla luce delle ultime osservazioni, pare che il modello dualistico assolva quasi alla funzione di “trincerare” il gruppo dei soci di controllo dalle minoranze, mettendo al riparo dal dibattito assembleare anche decisioni rilevanti e senza che le stesse deliberazioni del consiglio di sorveglianza possano essere censurate dai

medesimi soggetti e con i medesimi strumenti previsti per l'impugnazione delle delibere assembleari<sup>291</sup>.

A maggior ragione, allora, la previsione di autorizzazioni assembleari ai sensi dell'art. 2364, comma 1, n. 5, anche nelle società con modello dualistico, manterrebbe una propria funzionalità, per garantire possibilità di controllo e di informazione in capo a tutti i soci, diversa da quella realizzata dalle eventuali delibere di fonte statutaria del consiglio di sorveglianza su materie gestorie<sup>292</sup>.

---

<sup>291</sup> A tal proposito, va detto, comunque, che i membri del consiglio di gestione non potrebbero andare esenti da responsabilità sociale per aver eseguito una *delibera* del consiglio di sorveglianza, giacché questa, a differenza della delibera assembleare, non è in grado di *liberare* gli "amministratori", come si è invece detto per il modello tradizionale: vedi *supra* nota 186. Perciò, *nulla quaestio* sull'ammissibilità dell'azione di responsabilità di minoranza nei loro confronti anche in caso di esecuzione di una delibera del consiglio di sorveglianza.

<sup>292</sup> L'opzione è condivisa anche da PORTALE, *op. cit.*, 8 e PINTO, *op. cit.*, 441, seppure sulla base di considerazioni in parte differenti.



## **BIBLIOGRAFIA**

- ABBADESSA**, *La gestione dell'impresa nella S.p.A. Profili organizzativi*, Milano, 1975.
- AGANIN-VOLPIN**, *History of Corporate Ownership in Italy*, ECGI working paper, 2003.
- ANGELICI**, *Le disposizioni generali sulla società per azioni*, in *Trattato di diritto privato* (diretto da Rescigno), 1985.
- ANGELICI**, *Le basi contrattuali della società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da Colombo e Portale, Utet, Torino, 2004, vol. I.
- ANGELICI**, *Introduzione alla riforma della società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, Utet, Torino, 2006, Vol. 1.
- ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE**, *Il diritto delle società*, il Mulino, Bologna, 2004.
- AUDINO**, *Sub art. 2361*, in *Il nuovo diritto delle società. Commentario Maffei Alberti*, Cedam, Padova, 2005.
- BAINBRIDGE**, *Director v. Shareholder Primacy in the Convergence Debate*, research paper of UCLA, 2002.
- BALBI**, *Atti dell'assemblea su materie di competenza degli amministratori: deliberazioni o pareri?*, in *Giur. it.*, 1965.
- BANCA D'ITALIA**, *Disposizioni di vigilanza in materia di organizzazione e governo societario delle banche*, ottobre 2007.
- BARTALENA**, *Le competenze dell'assemblea*, in *Le Società*, 2005, 1098.
- BARTALENA**, *La partecipazione di società di capitali in società di persone*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, Utet, Torino, 2006, Vol. 1.
- BEBCHUK**, *The Case for Increasing Shareholder Power*, 2005.
- BEBCHUK**, *Letting Shareholder Setting the Rules*, 2006.

- BELLI – SCIALOJA**, *Alle origini delle istituzioni capitalistiche in Italia: il sindacato governativo sulle società commerciali e gli istituti di credito (1866-1869)*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1972.
- BERLE, MEANS**, *The Modern Corporation and Private Property*, 1932.
- BERTACCHINI**, *Oggetto sociale e interesse tutelato nella società per azioni*, Milano, 1995.
- BIANCA**, *La nozione di buona fede quale regola di comportamento contrattuale*, in *Riv. dir. civ.*, 1983, I.
- BIANCO-TRENTO**, *Modelli di controllo delle imprese: un confronto e un tentativo di interpretazione*, in RANCI (a cura di), *Diritti di proprietà e privatizzazioni*, Il Mulino, Bologna, 1995.
- BONELLI**, *Le direttive dell'assemblea agli amministratori di società per azioni (art. 2364, n. 4, c.c.)*, in *Giur. comm.*, 1984.
- BONELLI**, *Atti estranei all'oggetto sociale e potere di rappresentanza*, in *Giur. Comm.*, 2004.
- BONELLI, GIACCARDI MARMO e FRISOLI**, nota di, in *Giur. Comm.*, 1983, II, 592,
- BORSARI**, *Codice di Commercio del Regno d'Italia annotato*, Torino, 1868.
- BRAUDEL**, *L'Italia fuori d'Italia*, in *Storia d'Italia, op. ult. cit.*, 2243 ss.
- BRICOLA**, *Divieto d'ingerenza e potere autorizzativo del socio accomandante*, in *Giur. Comm.*, 1999, II.
- BUTTURINI**, *Le autorizzazioni e i pareri dell'accomandante*, in *Contr. Impr.*, 2005.
- CALANDRA BUONAURA**, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, Milano, 1985.
- CALANDRA BUONAURA**, *Il potere di rappresentanza degli amministratori di società per azioni*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, Utet, Torino, 2006, Vol. 2.
- CALANDRA BUONAURA**, *I modelli di amministrazione e controllo nella riforma di diritto societario*, in *Giur. Comm.*, 2003.

- CAMERA DEI DEPUTATI, *Ricerca sulle società commerciali. Linee evolutive della legislazione italiana e ordinamenti stranieri*, Quaderni di studi e legislazione, 1966?
- CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, II.
- CARBONE, *Corporate governance, internazionalizzazione dei rapporti economici e accountability dell'impresa*, in *Dir. comm. int.*, 2005.
- CARDARELLI, *Sub art. 2343-bis*, in *Commentario Sandulli-Santoro*, 2003, Tomo I, 117 ss.
- CASSESE, *Stato e mercato*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1991.
- CAVANNA, *Sub art. 2361*, in *Commentario Cottino-Bonfante-Cagnasso-Montalenti, Zanichelli*, Bologna, 2004.
- CAVAZZUTI, *Privatizzazioni: laboratorio per lo sviluppo di un mercato dei capitali*, in *Economia italiana*, 1991.
- CHEFFINS, *Il diritto societario e la separazione di proprietà e controllo*, in *Banca, impresa soc.*, 2001.
- COASE, *The firm, the market and the law*, London, 1988.
- COLOMBO, *La partecipazione di una società di capitali ad una società di persone*, in *Riv. soc.*, 1998.
- CONSOB, *Relazione per l'anno 2006 - Discorso del Presidente della Consob al mercato finanziario*, 2007.
- COPPOLA, *Sub art. 2367*, in *Commentario Sandulli-Santoro, Giappichelli*, Torino, 2004.
- CORSI, *Il concetto di amministrazione nel diritto privato*, Milano, Giuffrè, 1974.
- COSTAMAGNA, *Privatizzazioni: l'obiettivo è la public company*, in *Il Mulino*, 1993.
- COSTI, in *Cassazione e contrattualismo societario: un incontro?*, nota a Cass. civ., 26/10/1995, n. 11151, in *Giur. comm.*, 1996, II.
- COSTI, *Il governo delle società quotate: tra ordinamento dei mercati e diritto delle società quotate*, in *Riv. Dir. Comm. Int.*, 1998.

- COTTINO**, *Contrattualismo e istituzionalismo (Variazioni sul tema da uno spunto di Giorgio Oppò)*, in *Riv. soc.*, 2005. **FERRO-LUZZI**, *I contratti associativi*, Giuffrè, Milano, 1971.
- COTTINO-MINERVINI**, *La società per azioni a cento anni dal codice di commercio*, in AA. VV., *1882-1982*
- D’ALESSANDRO**, *La provincia del diritto societario inderogabile (ri)determinata. Ovvero: esiste ancora un diritto societario?*, in *Riv. soc.*, 2003.
- DAVIES**, *Gower’s Principles of Company Law*, Oxford, 2004.
- DE GREGORIO A.**, *Delle società e delle associazioni commerciali*, in *Il codice di commercio commentato*, coordinato da L. Bolaffio - A. Rocco - C. Vivante, Torino, UTET, 1938, N. 159, 209 (corsivo aggiunto).
- DE NICOLA**, *Sub art. 2380-bis*, in *Commentario Marchetti*, 90 ss.
- DELANGLE**, *Delle società di commercio. Commento del Titolo III, Libro I, del Codice di commercio*, prima versione italiana del dottor Giuseppe D’Angelo, Venezia, 1847.
- DI BITONTO**, *La richiesta di convocazione dell’assemblea nel nuovo art. 2367 c.c.*, in *Società*, 2007.
- DI CHIO**, *L’art. 2320 c.c.: una norma quasi istituzionalistica*, in *Giur. it.*, 1979, II.
- DI SABATO**, *Manuale delle società*, Utet, Torino, 1995.
- DI SABATO**, *La società in accomandita semplice*, in *Trattato di diritto privato* (diretto da P. Rescigno), 1985, 16.
- EASTERBROOK-FISCHEL**, *The Economic Structure of Corporate Law*, Harvard Univ. Press., Cambridge, 1991.
- FERRAN**, *Company Law and Corporate Finance*, Oxford, 1999.
- FERRI**, *La disciplina delle società nel codice di commercio del 1882*, in AA.VV., *1882-1982. Cento anni dal codice di commercio*, Quaderni di Giurisprudenza Commerciale, Milano, Giuffrè, 1984, 96 ss.
- FERRI**, *Potere e responsabilità nell’evoluzione della società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1956, 41.

- FERRO-LUZZI**, *Riflessioni sulla riforma; I: la società per azioni come organizzazione del finanziamento di impresa*, in *Riv. dir. comm.*, 2005.
- FERRO-LUZZI**, *L'esercizio di impresa tra amministrazione e controllo*, in *AGE*, 2007, 249.
- FRISOLI**, *La clausola generale della buona fede in ambito societario*, in *Giur. Comm.*, 2007, II, 86 (nota a Cass. Civ., 12 dicembre 2005, n. 27387).
- GALGANO**, *Storia del diritto commerciale*, Bologna, Il Mulino, 1976.
- GALGANO**, *Le società in genere. Le società di persone*, in *Trattato di diritto civile e commerciale* (diretto da Cicu e Messineo), 1982, III
- GALGANO**, *La società per azioni*, in *Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia* diretto da F. Galgano, Cedam, Padova, 1988.
- GALGANO**, *Le storie parallele della maggioranza in politica e nell'economia*, in *Materiali per una storia della cultura giuridica*, 2006, 339 ss.
- GALLETTI**, *La trasformazione dell'impresa ad opera dell'organo amministrativo*, in *Riv. dir. Comm.*, 2003.
- GAMBINO**, *Limitazione di responsabilità, personalità giuridica e gestione societaria*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso* (diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale), Utet, Torino, 2006.
- GHINI**, [Formalità e compiti gestori per acquisto di azioni proprie e della controllante](#), in *Società*, 2007.
- GLIOZZI**, *Gli atti estranei all'oggetto sociale*, Giuffrè, Milano, 1974.
- GOLDESTEIN-NICOLETTI**, *Le privatizzazioni in Italia, 1992-1995: motivi, metodi e risultati*, in **MONORCHIO** (a cura di), *La finanza pubblica italiana dopo la svolta del 1992*, il Mulino, Bologna, 1996.
- GOLDSCHMIDT**, *Storia universale del diritto commerciale*, 1864, trad. it. di V. Pauchain e A. Scialoja, Torino, 1913
- GRANTHAM**, *The Doctrinal Basis of the Rights of Company Shareholders*, in 57 (1998) *Cambridge Law Journal* 554.
- GRAZIANI**, *Diritto delle società*, Napoli, 1963.

- GROS-PIETRO, REVIGLIO, TORRISI**, *Assetti proprietari e mercati finanziari europei*, il Mulino, Bologna, 2001.
- GUERRERA**, *La responsabilità “deliberativa” nelle società di capitali*, Giappichelli, Torino, 2004.
- GUERRERA**, *Sub art. 2446*, in *Commentario Niccolini-Stagno D’Alcontres*, Milano, 2004.
- GUIO, SAPIENZA, ZINGALES**, *Does Culture Affect Economic Outcomes?*, 2006, [www.ssn.com](http://www.ssn.com).
- HANSMANN**, *La proprietà dell’impresa*, il Mulino, Bologna, 1991.
- HANSMANN, KRAAKMAN, HERTIG, HOPT, KANDA, ROCK**, *The Anatomy of Corporate Law. A comparative and functional approach*, Oxford, 2004.
- HART-MOORE**, *Property Rights and the Nature of the Firm*, in 98 *Journal of Political Economy* 1197, (1990).
- HORWITZ**, *La trasformazione del diritto americano, 1860-1970*, il Mulino, 2004.
- JAEGER**, *L’interesse sociale*, Giuffrè, Milano, 1964.
- LAMANDINI**, *Struttura finanziaria e governo nelle società di capitali*, Il Mulino, Bologna, 2001.
- LAMANDINI**, *Capitale di rischio, capitale di debito e diritto di voto. Spunti per la riforma del diritto societario*, in *Banca, impr. soc.*, 2000.
- LENER-TUCCI**, *Decisioni dei soci e responsabilità degli amministratori*, in *AGE*, 2003.
- LIBONATI**, *Diritto commerciale*, Milano, 2005, 383.
- MARCHETTI**, *Il potere decisionale gestorio nella S.p.A.*, in *Governo dell’impresa e mercato delle regole*, Scritti in onore di Guido Rossi, Milano, 1998.
- MARGHERI**, *Delle società e delle associazioni commerciali*, Torino, UTET, 1909, n. 310, 207.
- MAUGERI**, *Sulle competenze “implicite” dell’assemblea nella società per azioni*, in *Riv. dir. soc.*, 2007.

- MIGNOLI**, *Idee e problemi nell'evoluzione della "company" inglese*, in *Riv. soc.*, 1960
- MINERVINI**, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1956.
- MONTALENTI**, *Il sistema dualistico: il consiglio di sorveglianza tra funzioni di controllo e di alta amministrazione*, in AGE, 2007.
- MORANDI**, *Sub art. 2380-bis*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di Maffei Alberti (d'ora in avanti *Commentario Maffei Alberti*).
- MOSCO**, *Sub art. 2380-bis*, in *Commentario Niccolini-Stagno d'Alcontres*, 2004.
- NAVARRINI**, *Trattato teorico-pratico di diritto commerciale*, Milano-Torino-Roma, 1919, vol. IV, n. 1696, 370-371.
- NICOLETTI**, *Le minoranze di controllo nelle società quotate*, in *Governo dell'impresa e mercato delle regole*, scritti in onore di Guido Rossi, Giuffrè, Milano, 2002, tomo I, 304 ss.
- OPPO**, *Sulla partecipazione di società a società personali*, in *Riv. dir. civ.*, 1976.
- PAILLUSSEAU**, *Les fondements du droit moderne des sociétés*, in *Semaine juridique*, 3148, 1984.
- PATRIARCA**, *La responsabilità del socio "gestore" di s.r.l.*, in *Le Società*, 2007.
- PERNA**, *Public company e democrazia societaria: voto per delega e governo delle imprese nel capitalismo statunitense*, il Mulino, Bologna, 1998.
- PEROTTI-VON THADDEN**, *The Political Economy of Corporate Control and Labor Rents*, in *Journal of Political Economy*, 2006.
- PESCE**, *Amministrazione e delega di potere amministrativo nella società per azioni*, Giuffrè, Milano, 1969.
- PINTO**, *Brevi osservazioni in tema di deliberazioni assembleari e gestione dell'impresa nella società per azioni*, in *Riv. dir. impr.*, 2004.
- PISANI MASSAMORMILE**, *Invalidità delle delibere assembleari*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso* (diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale), Utet, Torino, 2006, Vol. 2.

- PLATANIA**, *La partecipazione di società di capitali in società di persone alla luce della riforma*, in *Società*, 2005.
- PORTALE**, *Rapporti fra assemblea e organo gestorio nei sistemi di amministrazione*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gianfranco Campobasso* (diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale), Utet, Torino, 2006.
- PORTALE-DACCÒ**, *Accentramento di funzioni e di servizi nel gruppo e ruolo dell'assemblea della società controllata*, in *Riv. dir. priv.*, 2006.
- RAJAN-ZINGALES**, *Power in a Theory of the Firm*, 1998, in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)
- RAJAN-ZINGALES**, *The Emergence of Strong Property Rights: Speculation from History*, NBER working paper, 2003, in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
- RATHENAU**, *La realtà della società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1969, I.
- RESCIGNO**, *Eterogestione e responsabilità nella riforma societaria fra aperture ed incertezze: prime riflessioni*, in *Società*, 2003.
- RICKFORD**, *Fundamentals, Developments and Trend in British Company Law – Some Wider Reflections*, in *ECFR*, 2004, n. 4 (First Part) e 2005, n. 1 (Second Part).
- RIPERT**, *Aspects juridiques du capitalisme moderne*, Paris, 1951.
- ROMANO**, *La storia economica. Dal secolo XIV al Settecento*, in *Storia d'Italia*, Torino, Einaudi, 1999.
- ROSSI**, *Persona giuridica, proprietà e rischio d'impresa*, Giuffrè, Milano, 1967.
- ROSSI, S.**, *Brevi note in tema di competenza dell'assemblea in materia di gestione nelle società di capitali "chiuse"*, nota a Trib. Catania, 30 settembre 1993, in *Giur. comm.*, 1995.
- SCANDIZZO**, *Il mercato e l'impresa: le teorie e i fatti*, in *Trattato di Diritto Commerciale*, diretto da V. Buonocore, Giappichelli, Torino, 2002, 42 ss.
- SCANDIZZO**, *Di chi è la piccola impresa? Riflessioni su proprietà e accesso nella riforma societaria*, in *AGE*, n. 2, 2003.
- SCHIUMA**, *Sub art. 2343-bis*, in *Commentario Sandulli-Santoro*, 2004.



- SCHIUMA**, *Il sistema dualistico. I poteri del consiglio di sorveglianza e del consiglio di gestione*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gianfranco Campobasso* (diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale), Torino, Utet, 2006, 2, 728 ss.
- SERRA**, *Il procedimento assembleare*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gianfranco Campobasso* (diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale), Torino, Utet, 2006.
- SPADA**, *Dalla nozione al tipo della società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1985.
- SPADA**, *La tipologia delle società tra volontà e nomenclatura*, in *Riv. dir. civ.*, 1989.
- SPADA**, *Autorità e libertà nel diritto della società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1996.
- SPADA**, *C'era una volta la società...*, in *Riv. not.*, 2004.
- SPADA-SCIUTO**, *Il tipo della società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni*, a cura di G. E. Colombo e G. B. Portale, 2004, vol. I, 21 ss.
- TARANTINO**, *Brevi note in tema di modificazioni "sostanziali" dell'oggetto sociale*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, II.
- TASSINARI**, *Sub art. 2328*, in *Commentario Niccolini Stagno D'Alcontres*, 2004.
- TETI**, *Imprese, imprenditori e diritto*, in *Storia d'Italia*, Torino, Einaudi, 1999, XXII.
- TOMBARI**, *La partecipazione di società di capitali in società di persone come nuovo "modello di organizzazione dell'attività di impresa"*, in *Riv. Soc.*, 2006.
- TOSCHI VESPASIANI**, *La partecipazione della s.p.a. in altre imprese comportante responsabilità illimitata*, in *Società*, 2004.
- TUCCI**, *Gestione dell'impresa sociale e supervisione degli azionisti: l'esperienza italiana a confronto con la disciplina delle public companies nordamericane*, Giuffrè, Milano, 2003.
- UNGARI**, *Profilo storico del diritto delle anonime in Italia*, Roma, 1974, 19 ss., ove, in entrambi, un'ampia bibliografia. **FERRARINI**, *Origins of Limited Liability Companies and Company Law Modernisation in Italy: A Historical Outline*, in Ce.di.F. Working Paper Series, WP 5-2002.

- VELLA**, *Le società holding*, Giuffrè, Milano, 1993.
- VIDARI**, *Il nuovo codice di commercio compendiosamente illustrato coi motivi di esso*, Milano, U. Hoepli editore, 1883
- VIGHI**, *Notizie storiche sugli amministratori ed i sindaci delle società per azioni anteriori al codice di commercio francese*, 1898, ripubblicato in *Rivista delle società*, 1960.
- VIGHI**, *La personalità giuridica delle società commerciali*, Padova, Fratelli Drucker, 1900
- VIVANTE**, nel suo *Trattato di diritto commerciale*, Milano, 1923, V edizione, 215: «La storia giuridica delle società anonime a scopi privati è ancora da fare».
- VIVANTE**, *Trattato teorico pratico di diritto commerciale*, Torino, UTET, 1893, I edizione, 487.
- VIVANTE**, *Trattato di diritto commerciale. Le società commerciali*, Milano, Vallardi, 1929
- WEIGMANN**, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, Giuffrè, Milano, 1974.
- WEIGMANN**, *Dalla società per azioni alla società per carati*, in *Scritti in onore di Guido Rossi*, Milano, 1998.
- ZAGRA**, *Assunzione di partecipazioni, modifica dell'oggetto sociale e diritto di recesso*, in *Società*, 2002.
- ZANARONE**, *Il ruolo del tipo societario dopo la riforma*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso* (diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale), Torino, Utet, 2006.
- ZINGALES**, *Corporate Governance*, in *The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law*, 1997.