



Università degli Studi di Milano Bicocca

Facoltà di Giurisprudenza

Dottorato di ricerca in Scienze Giuridiche
Diritto dei Mercati Finanziari
XIII Ciclo

Gaia Nardone

***GESTIONE DELL'IMPRESA ED ASSEMBLEA NELLA SOCIETÀ PER
AZIONI***

Tutor:
Chiar. Prof. Alessandra Daccò

Anno Accademico 2010/2011

CAPITOLO I

INTRODUZIONE

SOMMARIO: 1. Premessa e delimitazione del campo d'indagine. - 2. Gli argomenti favorevoli e contrari alla configurabilità di un ruolo gestorio dell'assemblea. - 3. Le linee guida seguite dal legislatore della riforma delle società di capitali. - 4. Il ruolo dell'assemblea e la società con azioni quotate. - 4.2. L'attuazione della direttiva sui diritti degli azionisti: una nuova assemblea? - 5. L'art. 2380 bis c.c.: il pilastro dell'intero sistema. - 5.2. Il potere gestorio: una definizione. - 5.3. L'oggetto sociale: un limite legale al potere degli amministratori?

1. Premessa e delimitazione del campo d'indagine.

Il presente lavoro si propone di affrontare un tema centrale per ogni sistema di governo societario, quello del riparto di competenze tra assemblea ed amministratori all'interno di una società per azioni¹ che abbia adottato il modello tradizionale di amministrazione

¹ Nelle società a responsabilità limitata, invece, a livello di autonomia statutaria si può determinare una ripartizione di competenze tra amministratori e soci, meno rigida rispetto a quello caratterizzante la classica organizzazione corporativa della società per azioni. Come si evince dall'art. 2479 c.c., il legislatore ha optato per un ritorno alla sovranità dell'assemblea prevedendo al primo comma che il potere decisionale dei soci, oltre a riguardare le materie riservate alla loro competenza dall'atto costitutivo, comprende anche gli argomenti che uno o più amministratori o tanti soci che rappresentano almeno un terzo del capitale sociale sottopongono alla loro approvazione; inoltre, il secondo comma, n. 5, della medesima disposizione attribuisce inderogabilmente alla competenza dei soci la decisione relativa al compimento di quelle operazioni che comportano una sostanziale modificazione dell'oggetto sociale determinato nell'atto costitutivo o una rilevante modificazione dei diritti dei soci. Alla luce delle suddette previsioni, viene a giustificarsi ed acquista un significato peculiare anche l'art. 2476, comma 7, c.c., secondo cui 'sono solidalmente responsabili con gli amministratori, i soci che hanno deciso o autorizzato il compimento di atti dannosi per la società, i soci o i terzi'. Per maggiori approfondimenti, anche bibliografici, si veda: DEMURO, *Le decisioni dei soci sugli argomenti sottoposti alla loro approvazione nella s.r.l.*, Milano, 2008, *passim*. Diversa l'impostazione del problema concernente la partecipazione dei soci alle operazioni gestorie nelle società cooperative in ragione del collegamento diretto tra socio e impresa immanente all'impresa mutualistica, cfr. sul punto CUSA, *Il procedimento assembleare nella società cooperativa e il principio democratico*, in *Giur. comm.*, 2004, 843; MARASÀ, *Gli amministratori delle società cooperative*, in *La riforma di società, cooperative, associazioni e fondazioni. Scritti*, Padova, 2005, 186; PRESTI, *Amministrazione e controllo nelle cooperative*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G. F. Campobasso*, diretto da ABBADESSA e PORTALE, Torino, 2007, 4, 967; VELLA, *La nuova disciplina dell'organo assembleare nelle società cooperative tra partecipazione e democrazia*, in *Il nuovo diritto delle società*, cit., 4, 949. A tal proposito merita di essere segnalata l'opinione di PINTO, *Le competenze legali dell'assemblea nella gestione delle cooperative azionarie*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società, Liber amicorum A. Piras*, Torino, 2010, 58, secondo l'autore può ravvisarsi una competenza implicita dell'assemblea nei casi in cui l'operazione, modificando le condizioni fondamentali di attuazione dello scambio mutualistico, venga a determinare 'una fattuale alterazione del rapporto predefinito nello statuto fra attività sociale e requisiti dei soci, pregiudicando l'effettività del collegamento fra l'impresa ed il bisogno contrattualmente tipizzato'.

e controllo²; una volta individuata la portata del potere di gestione, la finalità che in questa sede si intende perseguire è quella di delinearne l'allocazione, verificando se ed eventualmente in che termini possa essere riservato anche all'assemblea uno spazio operativo nel suddetto settore.

In tale ottica risulta, pertanto, opportuno, in via preliminare, analizzare il ruolo che l'assemblea ricopre all'interno del sistema e mettere in evidenza la posizione alla stessa riservata dal legislatore con riferimento alla gestione della società, soffermandosi in particolare sulle modalità attraverso cui si sviluppano i rapporti intercorrenti tra soci ed amministratori.

Nello specifico, il percorso interpretativo tende a verificare se, in assenza di una espressa disposizione, si possa comunque attribuire un ruolo gestorio all'assemblea

² Uno studio concernente le competenze dell'assemblea deve operare le dovute differenziazioni anche in funzione del modello di amministrazione prescelto: nel caso in cui la società adotti il sistema dualistico, la dottrina si interroga sulla portata dell'art. 2364, n.5, c.c., in particolare l'aspetto problematico concerne l'individuazione dell'organo al quale lo statuto possa attribuire un potere di autorizzazione, se l'assemblea o il consiglio di sorveglianza.

Secondo alcuni (MONTAGNANI, *sub art. 2364*, in *Le società di capitali*, commentario a cura di NICCOLINI e STAGNO D'ALCONTRES, Napoli, 2004, 450; CARIELLO, *Il sistema dualistico: vincoli tipologici e autonomia statutaria*, Milano, 2007, 83; SCHIUMA, *Il sistema dualistico. I poteri del consiglio di sorveglianza e del consiglio di gestione*, in *Il nuovo diritto delle società*, cit., 2, 730; FORTUNATO, *I controlli nella riforma delle società*, in *Le Società*, 2003, 303; LIBONATI, *Assemblea e patti parasociali*, in AA. VV., *La riforma del diritto societario*, Milano, 2003, 143) la mancata previsione nell'art 2364 bis, c.c. del potere di chiedere un'autorizzazione all'assemblea in ordine al compimento di alcuni atti gestionali si traduce nell'impossibilità di attribuire in capo ai soci un siffatto potere in presenza di un consiglio di sorveglianza.

Tuttavia, secondo un'altra ricostruzione, tale silenzio non può essere così significativo posto che il potere di approvare il regolamento assembleare, sebbene non contemplato nell'art. 2364 bis c.c., non è precluso all'assemblea di società che hanno adottato il sistema dualistico. La suddetta tesi, più liberale, viene argomentata facendo leva sulla nuova flessibilità caratterizzante il tipo azionario dopo la riforma e sulla circostanza tale per cui l'art. 2364 bis c.c. non deve essere considerato una norma alternativa, bensì integrativa dell'art. 2364 c.c.. In particolare si segnala l'opinione di PINTO, *Brevi osservazioni in tema di deliberazioni assembleari e gestione dell'impresa nella società per azioni*, in *Riv. Dir. Impr.*, 2004, 441, il quale ribadisce che la scelta del sistema dualistico non sottrae competenze gestorie dall'assemblea a favore del consiglio di sorveglianza e che il silenzio della legge trova fondamento nell'intento di rimettere all'autonomia statutaria la facoltà di scegliere liberamente l'organo cui attribuire il potere di autorizzazione tra consiglio di sorveglianza e assemblea.

Ancora diversa la lettura di BARTALENA, *Le competenze dell'assemblea*, in *Le società*, 2005, 1096: secondo cui, da un lato, il silenzio del legislatore non può essere interpretato come un esautoramento dell'assemblea nei casi in cui la legge prevede il suo intervento, né può impedire all'autonomia statutaria di prevedere una consultazione preventiva dei soci, dall'altro, lo statuto non può riservare al consiglio di sorveglianza un potere astrattamente attribuibile all'assemblea, in quanto svolgendo funzioni di controllo non può essere coinvolto nella gestione. Nello stesso senso ABBADESSA, *L'assemblea nella spa: competenza e procedimento nella legge di riforma*, in *Il nuovo diritto delle società di capitali e delle società cooperative*, a cura di RESCIGNO - SCIARRONE ALIBRANDI, Milano, 2004, 48-49, secondo cui il potere autorizzatorio dovrebbe essere attribuito all'assemblea, altrimenti si deformerebbe la fisionomia dell'organo deputato ad effettuare un controllo. Tale soluzione dovrebbe, forse, essere rivisitata alla luce della versione attuale dell'art. 2409 *terdecies*, primo comma, lett. f *bis*, che prevede la possibilità di attribuire al consiglio di sorveglianza un'influenza sulla gestione.

ovvero se a quest'ultima, in relazione alle scelte degli amministratori, debba essere riconosciuto solo un potere di influenza avente un'estensione ridotta.

Alla luce di quanto sopra, si analizzerà il dettato normativo, prendendo le mosse dall'articolo 2380 *bis*, c.c., disposizione che può, a ragione, considerarsi l'asse portante del sistema in materia di assetti organizzativo-gestionali, per poi passare ad esaminare tutte le proposizioni normative che, limitatamente al settore in oggetto, prevedono un intervento dell'assemblea, al fine appunto di valutarne la portata e comprendere l'incisività del potere riconosciuto ai soci.

A tal riguardo risulta opportuno, da un lato, individuare la *ratio* sottesa alle varie ipotesi normative, dall'altro, inquadrare, da un punto di vista giuridico, il ruolo attribuito all'assemblea, cercando di individuare i tratti che caratterizzano e distinguono il potere autorizzatorio da quello decisorio, anche e soprattutto al fine di verificare se dalle scelte compiute dal legislatore possa ricavarsi un principio generale alla luce del quale impostare e risolvere i casi problematici non riconducibili in via immediata nell'ambito applicativo delle norme codicistiche.

In tale contesto assume fondamentale importanza la disposizione di cui all' art. 2364, comma 1, n. 5, cc, che, testualmente, riduce il potere riservato all'assemblea alla sola autorizzazione. Solo dopo aver individuato l'ambito applicativo ed il contenuto precettivo della disposizione in esame, si avranno gli strumenti per poter verificare se dal sistema, valutato nel suo complesso, emergano o meno elementi dai quali eventualmente poter desumere e giustificare una competenza gestoria in capo all'assemblea.

In alternativa, l'interpretazione dell'impianto normativo potrebbe condurre a delineare la mera sussistenza di un obbligo comportamentale in capo agli amministratori in forza del quale gli stessi, in presenza di operazioni aventi determinate caratteristiche, devono sottoporre la questione all'assemblea affinché la stessa rilasci un parere o un'autorizzazione, senza che venga, così, alterato il sistema legale del riparto di competenze.

2. Gli argomenti favorevoli e contrari alla configurabilità di un ruolo gestorio dell'assemblea.

La dottrina si è sempre interrogata su quale fosse l'organo in grado di gestire l'impresa in maniera migliore, conseguentemente, ha valutato anche l'opportunità di attribuire direttamente ai soci la titolarità di un tale potere.

Fin da una prima analisi emerge come le soluzioni prospettate siano strettamente connesse alla struttura della compagine sociale, in particolare, il riparto di competenze sembra doversi articolare in modo diverso a seconda del grado di dispersione dell'azionariato.

L'esigenza di attribuire poteri di gestione ai soci, tendenzialmente³, viene maggiormente sentita nelle società per azioni caratterizzate per la presenza di un socio di controllo, piuttosto che in quelle con titoli diffusi tra il pubblico in misura tale da non consentire ad alcuno l'esercizio di un'influenza determinante.

Se questo è vero, pare opportuno mettere fin da subito in relazione questa osservazione con la struttura delle società per azioni italiane: il panorama italiano risulta, appunto, essere composto in misura predominante da assetti azionari e strutture proprietarie tali da far oscillare il sistema tra quello c.d. *Controlled Structure* e quello c.d. *Controlling Minority Structure*⁴.

Il primo di tali sistemi, detto anche *insider system*, si caratterizza per la diffusa presenza nelle compagini sociali di soggetti che detengono il controllo di diritto delle società, così attenuando fortemente la separazione tra proprietà e controllo delle stesse.

Nel secondo sistema, che è stato definito anche «a proprietà concentrata di minoranza», la presenza di un socio titolare di una partecipazione «di maggioranza relativa», determina un'«artificiale separazione fra proprietà e controllo»⁵.

Questo scenario ha sicuramente influito e condizionato i termini in cui si è sviluppato il dibattito dottrinale sul possibile coinvolgimento dei soci nella gestione della società, dibattito che vede contrapposte due diverse scuole di pensiero.

In tale ottica, prima di verificare se ed in che termini le scelte operate dal legislatore della riforma abbiano recepito gli indirizzi della dottrina, appare utile passare in

³ In realtà anche negli Stati Uniti d'America, dove vi sono molteplici *public companies*, la tesi secondo cui la partecipazione degli azionisti migliori la governance è stata autorevolmente sostenuta, cfr. BEBCHUK, *The case for increasing shareholders power*, in *Harvard Law review*, 118, 2005, 833 ss.; Id. *The myth of the shareholder franchise*, in *Virginia Law Review*, 2007, 67 ss..

⁴ Come noto, esiste un terzo sistema ed è quello a proprietà diffusa che caratterizza le *public companies* anglosassoni, sistema c.d. *Dispersed Ownership (outsider system)*. Cfr. DESANA, *Opa e tecniche di difesa. Dalle misure difensive successive a quelle preventive*, Milano, 2003, 171 ss.

⁵ Cfr. DESANA, *Opa e tecniche di difesa*, cit., 178 ss.

rassegna, seppur in modo sintetico, le posizioni sostenute a tal riguardo in epoca relativamente recente.

Da un lato, deve registrarsi una tendenza volta a sminuire il ruolo dell'assemblea, considerata un mero rituale⁶, e ad affidare ogni decisione di carattere gestionale all'organo amministrativo in grado di offrire maggiori garanzie in termini di possesso delle competenze adeguate e di assicurare un livello di indipendenza di giudizio superiore. La complessità della gestione e la celerità che si impone sempre più nel mondo degli affari rendono l'intrusione dell'assemblea un fardello pesante e farraginoso, al punto da trasformare quello che potrebbe essere un mezzo di garanzia della compagine sociale in un difetto di metodo, che si ripercuote negativamente sulla capacità competitiva delle stesse società all'interno del mercato⁷.

A giustificare il tramonto della centralità dell'assemblea⁸ si colloca un giudizio nel suo complesso alquanto negativo sulla posizione dell'azionista⁹ accusato di essere distratto, egoista, irresponsabile ed incapace.

In primo luogo, l'azionista non viene ritenuto sufficientemente motivato a partecipare attivamente alla vita sociale, con la conseguenza che, spesso, risulta privo di iniziativa.

Inoltre, qualora si volesse attribuire ai soci un potere di assumere decisioni fondamentali nell'economia della società, con molta probabilità, le scelte compiute non sarebbero in linea con l'interesse generale della collettività¹⁰, in quanto quest'ultimi sarebbero portati a perseguire unicamente il loro interesse personale.

⁶ V. D'ALESSANDRO, *Un nuovo ruolo per l'assemblea nella società per azioni*, in ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Verso un nuovo diritto societario – Contributi per un dibattito*, a cura di BENAZZO, GHEZZI e PATRIARCA, Bologna, 2002, 153, il quale riporta i giudizi espressi sull'assemblea da alcuni autori: "squallido rituale, passerella di squalificati e ambigui protagonisti" (G. Rossi); "istituto che andrà poco alla volta a morire perché costituisce solo una perdita di tempo e nessuno ha tempo da perdere" (R. Colaninno); "ritrovo di disturbatori professionisti e di mitomani" (A. Penati); "platea di fantasmi" (P. Marchetti); "più che sede di fruttuoso dibattito, palcoscenico per l'ouverture o la minaccia di successive impugnazioni a carattere ricattatorio da parte di singoli disturbatori" (rapporto Associazione Preite).

⁷ V. IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Milano, 2005, 10.

⁸ Per un approfondimento sul punto v. D'ALESSANDRO, *Rapporti tra assemblea ed amministratori nella riforma societaria*, in *Le società per azioni oggi: tradizione, attualità, prospettive*, Atti del convegno internazionale di studi, Venezia 10-11 novembre 2006, Milano, 2007, 724.

⁹ La ricostruzione è di ABBADESSA, *L'assemblea: competenza*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, Vol. 3*, Torino, 1994, 31.

¹⁰ Sul tema che costituisce uno dei nodi del diritto delle società, cfr. JAEGER, *L'interesse sociale*, Milano, 1963, *passim*, e all'indomani del Testo Unico, ID., *L'interesse sociale rivisitato (quarant'anni dopo)*, in *Giur. comm.*, 2000, I, 805 ss.; nonché per una rilettura più recente dell'intera problematica, AA. VV., *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders (in ricordo di Pier Giusto Jaeger)*, Milano, 2010, *passim*.

A quanto sopra deve aggiungersi la considerazione tale per cui l'assemblea, per definizione, è sempre stata considerata un organo irresponsabile, questo, in termini pratici, comporta che nel caso in cui la stessa ponga in essere scelte produttive di effetti anche sui diritti dei terzi, si viene a determinare una situazione in cui nessun soggetto rispondere dei danni eventualmente cagionati a questi ultimi.

Infine, a completamento del quadro, assume rilievo decisivo anche il fatto che i soci nella maggior parte dei casi non sarebbero in possesso delle informazioni necessarie e delle competenze tecniche adeguate per assumere decisioni ragionevoli, almeno sulla base di un giudizio prognostico.

Il suddetto orientamento, tuttavia, per quanto diffuso e fondato su validi argomenti, soprattutto negli ultimi anni, è stato criticato e messo in discussione, cercando di attribuire nuova linfa al ruolo dell'assemblea. A tal riguardo, vengono in rilievo una serie di tentativi volti a dimostrare l'infondatezza dei pregiudizi sopra espressi e a giustificare, anche sotto un profilo efficientistico, l'attribuzione di una competenza gestionale ai soci.

In particolare, se è vero che l'azionista è tendenzialmente interessato al perseguimento del proprio interesse personale, questa caratteristica comportamentale, lungi dall'aver unicamente una connotazione negativa, può portare, al ricorrere di determinate circostanze, ad ottenere risultati ottimali con riferimento alla gestione societaria. Se, infatti, si individua l'interesse sociale con quello del singolo socio, ne deriva quale corollario che l'assemblea, essendo l'organo collegiale espressione dell'interesse personale dei titolari del capitale, sarà maggiormente incisiva e motivata, rispetto al consiglio di amministrazione, nel raggiungimento degli obiettivi prefissati.

La suddetta ricostruzione è strettamente connessa alla nozione di interesse sociale accolta come preferibile. Qualora si ritenga che la locuzione in oggetto identifichi l'interesse della sola categoria dei soci, non si ha nessuna differenza, in termini di interessi valutati e perseguiti, tra una decisione presa dall'assemblea ed una, invece, presa dagli amministratori.

Al contrario, se l'interesse sociale viene considerato comprensivo non solo della tutela della posizione degli azionisti ma anche di quella dei creditori ovvero di soggetti terzi, la soluzione dipenderà dalla tecnica utilizzata dall'ordinamento per proteggere gli interessi dei soggetti di volta in volta coinvolti e, pertanto, varierà a seconda che venga

prevista una specifica forma di responsabilità in capo agli amministratori, oppure venga richiesta una particolare composizione dello organo stesso.

Inoltre, anche l'affermazione tale per cui l'azionista è un soggetto apatico e disinteressato è stata relativizzata in rapporto ai diversi scenari che possono prospettarsi. Un siffatto giudizio potrebbe rivelarsi corretto nel contesto americano in ragione del fatto che la maggior parte delle società sono *public companies* ad azionariato diffuso ed i soci investitori, titolari di percentuali di capitale minime, non sono interessati a partecipare al governo della società, perché, proprio in considerazione della modesta rilevanza economica degli investimenti, i relativi rendimenti potrebbero risultare inferiori ai costi necessari per prendere parte alla gestione sociale. In Italia, invece, i soci di controllo, presenti nella maggior parte delle società, hanno uno spiccato interesse a rendersi interlocutori degli amministratori nell'assunzione delle principali decisioni.

Del pari vacilla l'argomento dell'azionista incapace con riferimento alle decisioni che richiedono un maggior grado di ponderazione e riflessione, in queste ipotesi, infatti, la tempistica connaturata al procedimento assembleare, da un lato, non contrasta con le esigenze della gestione e, dall'altro, consente al socio di esprimersi dopo aver acquisito idonei elementi di giudizio.

Rimane, infine, da analizzare i motivi in base ai quali la ricostruzione favorevole al riconoscimento di un ruolo gestorio all'assemblea consideri eccessivamente drastiche le conclusioni cui perviene, pur partendo da premesse corrette e condivisibili¹¹, la tesi dell'azionista irresponsabile.

A tal riguardo, è innegabile che alcuni interessi sono garantiti dal legislatore mediante la previsione di obblighi di comportamento indirizzati agli amministratori e non ai soci, questo, tuttavia, non preclude necessariamente all'assemblea l'adozione di ogni delibera di carattere gestionale: gli interessi dei creditori e dei soci *uti singoli* potrebbero, infatti, essere ugualmente garantiti dal potere riconosciuto agli amministratori di non dare attuazione alle delibere lesive proprio degli interessi che sono chiamati a garantire.

Bisogna considerare, inoltre, che l'attribuzione ai soci di un potere di gestione, oltre a non trovare ostacoli dirimenti nelle sovraesposte argomentazioni, potrebbe risultare coerente con una corretta *governance* dell'impresa e con i rapporti fiduciari intercorrenti

¹¹ Cfr. ABBADESSA, *Gli organi di gestione nella società per azioni: riflessioni critiche*, in *Il diritto delle società per azioni: problemi, esperienze, progetti*, a cura di ABBADESSA – ROJO, Milano, 1993, 292 ss..

tra soci ed amministratori, in quanto i soci valuterebbero le alternative presenti in base all' idoneità delle stesse di soddisfare i loro interessi.

3. Le linee guida seguite dal legislatore della riforma delle società di capitali.

Il legislatore italiano, anche in ragione dei suddetti orientamenti, non ha adottato sempre il medesimo atteggiamento nei confronti del tema del riparto delle competenze gestorie dell'assemblea, subendo anche le influenze ed i condizionamenti della dottrina d'oltre oceano.

L'ultima occasione¹² per prendere posizione sul ruolo dell'assemblea e sulla possibilità di riconoscerle dei poteri gestori deve considerarsi, appunto, la riforma delle società di capitali posta in essere con il D. Lgs. 6/2003. Si è trattato di un intervento pervasivo, che ha modernizzato e rivisto il sistema previgente, adottando soluzioni spesso in linea con i precedenti orientamenti giurisprudenziali.

Le modifiche intervenute hanno interessato in misura incisiva anche il settore in esame concernente l'organizzazione interna della società ed, in particolare, il riparto delle competenze gestionali tra i vari organi.

Nel ridisegnare i rapporti tra assemblea ed organo amministrativo, il legislatore, da un lato, ha optato per un irrigidimento della divisione dei poteri tra i suddetti organi¹³, dall'altro, ha rafforzato l'autonomia degli amministratori¹⁴.

Il sistema delle competenze sembra, infatti, caratterizzarsi, al contrario dell'ampio spazio di manovra riconosciuto all'autonomia negoziale sul piano dei rapporti sociali,

¹² V. MOSCO, *Dove si forma la volontà sociale? Il ruolo dell'assemblea nelle società per azioni: considerazioni introduttive*, in *Verso un nuovo diritto societario*, cit., 147, il quale distingue tre diverse tappe evolutive sulla concezione dell'assemblea. Nell'assetto organizzativo delineato dal codice civile del 1942, l'assemblea ricopriva un ruolo centrale e gli amministratori avevano il ruolo di semplici mandatarî. Sullo sfondo c'era una concezione della società per azioni come strumento non funzionale a garantire una gestione efficiente, ma volto a tutelare i creditori ed a promuovere l'assetto di interessi definito dai soci. La seconda tappa è scandita dall'adozione della legge sul risparmio, l. n. 216 del 1974, che svaluta ulteriormente il ruolo dell'assemblea. L'introduzione delle azioni di risparmio, i limiti alle deleghe di voto incoraggiano la partecipazione all'assemblea da parte di coloro veramente coinvolti nella gestione. Negli anni novanta, infine, in seguito a spinte interne ed internazionali, quali la crisi delle scalate e l'attivismo degli investitori istituzionali si registra una nuova attenzione per l'assemblea, come dimostrato, almeno apparentemente, dalla legge sulle privatizzazioni ed dal Testo Unico della Finanza.

¹³ PETRAZZINI, *sub art. 2364 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario, Commentario*, diretto da COTTINO, BONFANTE, CAGNASSO e MONTALENTI, Torino, 2004, 473.

¹⁴ La riforma si pone in perfetta linea di continuità con il *trend* volto a garantire una sempre maggiore autonomia ed indipendenza all'organo amministrativo.

per la sua rigidità¹⁵ ed inderogabilità¹⁶: la tecnica normativa utilizzata si distingue per definire in modo preciso le aree riservate ai diversi organi ed individuare in modo minuzioso gli spazi a disposizione dell'autonomia privata per integrare o ridurre le competenze agli stessi attribuite¹⁷.

La struttura dell'ordinamento ruota intorno alla previsione di cui all'art. 2380 *bis*, c.c. che sancisce una competenza gestoria esclusiva dell'organo amministrativo¹⁸,

La previsione di una competenza di siffatta natura se trova giustificazione nell'art 4 comma 8, lettera c della legge delega, il quale imponeva di definire le competenze dell'organo amministrativo con riguardo alla esclusiva responsabilità di gestione¹⁹, non costituiva l'unica scelta possibile per il legislatore²⁰.

¹⁵ Questa affermazione, da un lato, nega la possibilità di creare in via statutaria modelli organizzativi atipici o misti, introducendo, ad esempio, organi aggiuntivi, fatta eccezione per eventuali competenze marginali non contemplate da nessuna norma legale. In tal senso, CORAPI, *i sistemi di amministrazione e controllo nella riforma delle società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 2007, I, 195 ss..

¹⁶ MONTALENTI, *Il conflitto di interessi nella riforma del diritto societario*, in CIAN (a cura di), *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, Padova, 2004, 197, mette in evidenza come la scelta sia dettata dall'esigenza di garantire la stabilità degli atti societari, l'efficacia dell'agire dell'ente, l'efficienza delle regole di funzionamento dello strumento societario. Nella stessa direzione PORTALE, *Lezioni di diritto privato comparato*, Torino, 2007, 192, secondo cui il legislatore della riforma ha modificato il sistema in modo da realizzare un maggior grado di efficienza gestionale, in contrasto, tuttavia, con l'accentuata apertura statutaria.

¹⁷ Mette in evidenza come l'assetto normativo inerente l'amministrazione e il controllo sia connotato da un maggior grado di rigidità rispetto al passato, LIBERTINI, *Scelte fondamentali di politica legislativa e indicazioni di principio nella riforma del diritto societario del 2003. Appunti per un corso di diritto commerciale*, in *RDS*, 2008, 216.

¹⁸ In tal senso, ABBADESSA, *La competenza assembleare in materia di gestione nella S.P.A. dal codice alla riforma*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*, cit., 11; ABBADESSA – MIRONE, *Le competenze dell'assemblea nelle s.p.a.*, in *Le nuove s.p.a.*, diretto da CAGNASSO e PANZANI, Torino, 2010, 567; D'ALESSANDRO, *Rapporti tra assemblea ed amministratori nella riforma societaria*, cit., 729, il quale parla di 'insanabile contraddizione' con la filosofia della legge delega volta ad enfatizzare l'autonomia statutaria. Critico nei confronti del passo della relazione al d. lgs. 6/2003 anche PORTALE, *Lezioni di diritto privato comparato*, cit., 194, il quale mette in evidenza come l'obbligo di prevedere una responsabilità esclusiva non imponeva al legislatore delegato di attribuire all'organo amministrativo in via esclusiva la gestione della società.

¹⁹ Una riprova dell'affermazione sostenuta nel testo può essere desunta dalla relazione all'art 5 del decreto di coordinamento 6/2/2004, n. 37 che ipotizzava che nel sistema tradizionale potesse essere attribuito alla competenza dell'assemblea il potere di deliberare in ordine a piani strategici, industriali e finanziari della società, elaborati dal consiglio di amministrazione che assumeva la responsabilità esclusiva per gli atti compiuti nella relativa esecuzione.

²⁰ Esclusiva responsabilità non equivale a esclusiva competenza, ben potendo il primo obiettivo essere conseguito non già privando l'assemblea del potere di decidere gli atti di gestione bensì prevedendo in capo agli amministratori il potere-dovere di disapplicare eventuali delibere assembleari contrarie all'interesse della società, dei creditori e dei terzi. Secondo ABBADESSA, *L'assemblea nella s.p.a.: competenza e procedimento nella legge di riforma*, cit., 44, la soluzione indicata avrebbe rappresentato il giusto punto di equilibrio fra autonomia statutaria e responsabilità degli amministratori. Sul punto cfr. GUERRERA, *La responsabilità "deliberativa" nelle società di capitali*, Torino, 2004, 48 ss., il quale ritiene che la scelta di coinvolgere l'assemblea è idonea ad accentuare le garanzie di informazione e trasparenza, ma un eccessivo coinvolgimento della stessa può incidere sull'efficienza dell'organizzazione societaria, motivo per cui, al fine di scongiurare ritardi e formalismi non necessari, il

La differenza intercorrente tra i settori della competenza e della responsabilità poteva essere mantenuta anche in sede di attuazione della legge delega: sarebbe stato lecito e conforme con l'indirizzo legislativo attribuire una responsabilità generale in capo agli amministratori senza prevedere, al contempo, una competenza esclusiva degli stessi. In altri termini, l'organo amministrativo, titolare in via esclusiva del potere di portare ad esecuzione²¹ le delibere, sarebbe stato responsabile in via esclusiva di tutti i danni eventualmente derivanti dagli atti posti in essere da un altro organo, in specie dall'assemblea, e attuati dallo stesso.

In presenza di ulteriori alternative validamente percorribili, la scelta compiuta dal legislatore di affidare le sorti dell'impresa²² ai gestori, escludendo la proprietà, acquista un significato pregnante anche nell'ottica di individuare dei criteri generali alla luce dei quali fornire una soluzione ai problemi che si presentano agli operatori pratici.

L'elevato grado di professionalità che generalmente caratterizza la classe manageriale, come si desume dalla nuova disciplina in punto di standard di diligenza richiesti²³, è

legislatore della riforma ha compresso le competenze decisionali, in modo anche eccessivo rispetto alla proclamata valorizzazione dell'autonomia statutaria.

²¹ Cfr. BONELLI, *Gli amministratori di S.p.a. dopo la riforma delle società*, Milano, 2004, 15, secondo cui la competenza gestoria si scompone in tre diverse tipologie di poteri: poteri decisionali e di rappresentanza; poteri di iniziativa e di organizzazione dell'impresa, consistenti nella convocazione dell'assemblea, nella fissazione dell'ordine del giorno, nella cooptazione degli amministratori venuti a mancare, nella redazione del progetto di bilancio e del progetto di fusione o di scissione; poteri esecutivi veri e propri in ragione del fatto che spetta inderogabilmente agli amministratori l'esecuzione delle delibere assembleari.

²² Tale scelta si pone all'interno di una prospettiva neoistituzionalista, cfr. MONTALENTI, *La riforma del diritto societario: profili generali*, in AA VV, *Il nuovo diritto societario*, a cura di AMBROSINI, vol I, Torino, 2005, 37; ID., *Amministrazione e amministratori nella riforma del diritto societario*, in *Il nuovo diritto delle società di capitali e delle società cooperative*, a cura di RESCIGNO-SCIARRONE ALIBRANDI, Milano, 2004, 62. Secondo l'autore, il legislatore della riforma si è mosso su due livelli distinti: il piano dei rapporti tra soci, caratterizzato da un'ampia autonomia statutaria, ed il piano della tutela dell'efficienza dell'impresa societaria, connotato da un alto grado di imperatività. Si riscontra in altri termini una sorta di neoistituzionalismo, da intendersi non più come tutela dell'impresa in sé che prescinde dall'interesse dei soci, ma come tutela dell'efficienza della struttura societaria, che convive con una forma di contrattualismo.

Diversa la posizione di DE NICOLA, *Sub art 2380 bis*, in AA. VV., *Amministratori*, a cura di GHEZZI, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da MARCHETTI P., BIANCHI, NOTARI, GHEZZI, il quale ritiene che l'elemento di maggiore novità sia da ravvisarsi nel superamento, sebbene non completo, della concezione istituzionalistica della società, vista come soggetto meritevole in sé di considerazione e protezione dall'ordinamento giuridico in nome di un più elevato interesse pubblico, a favore di una visione contrattualistica, per la quale la società altro non è che un fascio di accordi tra i vari attori che, meglio e più efficientemente del legislatore, possono regolare gli interessi in gioco con effetti positivi anche per il benessere generale. Per un inquadramento generale si veda, MARCHETTI C., *The nexus of contracts theory*, Milano, 2002; EASTERBROOK - FISCHEL, *The economic structure of corporate law*, Cambridge, 1991.

²³ Cfr. sul punto AMBROSINI, *La responsabilità degli amministratori*, in *Le società per azioni*, a cura di ABRIANI, AMBROSINI, CAGNASSO, MONTALENTI, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da COTTINO, Padova, 2010, 661.

stato decisivo affinché alla stessa venisse affidato un ruolo determinante nella gestione dell'impresa e, conseguentemente, subissero un ridimensionamento, sia sul piano qualitativo che quantitativo²⁴, le competenze riservate in tale settore all'assemblea.

Rispetto alla disciplina previgente, infatti, non solo risultano ridotte le materie espressamente attribuite all'assemblea, quanto ha un'estensione minore anche il potere di incisione alla stessa attribuito, in ragione del fatto, affrontato più nel dettaglio in seguito, che le deliberazioni assembleari possono unicamente autorizzare il compimento di un atto che rimane comunque degli amministratori²⁵.

Il suddetto depotenziamento del ruolo dell'assemblea in ordine alle competenze gestorie si colloca e trova un'ulteriore giustificazione all'interno di un più ampio movimento volto a rafforzare la posizione dei soci di maggioranza²⁶: il ruolo di preminenza a questi ultimi riconosciuto è direttamente proporzionale al potere di cui è investito l'organo amministrativo, in ragione del fatto che gli amministratori sono, almeno tendenzialmente, espressione del gruppo di controllo²⁷.

A dimostrazione dell'esistenza di un forte legame di interdipendenza tra le suddette categorie di soggetti può osservarsi come spesso l'influenza dominante²⁸ esercitata dal socio di controllo finisca per tradursi in una codeterminazione dell'attività sociale. L'amministratore si conforma in modo spontaneo alle direttive dell'azionista di controllo²⁹, azionista che, pertanto, nella sostanza si trova ad influire in modo determinante sulle politiche di gestione.

²⁴ In tali termini, CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, Milano, 1985, 141.

²⁵ Analoga la posizione di TINA, *L'esonero da responsabilità degli amministratori di S.p.a.*, Milano, 2008, 205. Per ulteriori riferimenti sull'efficacia vincolante delle delibere dell'assemblea si veda ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, Milano, 1975, 61; ID., *L'assemblea: competenza*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, Vol. 3*, Torino, 1994, 10; CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, cit., 141.

²⁶ In questi termini si esprime BARTALENA, *op.cit.*, 1093; PINTO, *Funzione amministrativa e diritti degli azionisti*, Torino, 2008, 242-243.

²⁷ Nelle società quotate c'è obbligo del voto di lista che si aggiunge alla presenza di uno o più amministratori indipendenti e di quello espressione della minoranza.

²⁸ L'influenza del socio, che può assumere anche carattere episodico, generalmente si esplica sia nell'attività di preparazione ed impulso del procedimento assembleare, sia nella determinazione della volontà dell'organo collegiale. Infatti, tra gruppo di controllo e organo gestorio si instaura un flusso informativo che va ben oltre il diritto di ispezione del libro soci e del libro delle adunanze e delle deliberazioni dell'assemblea, riconosciuto a tutti i soci dall'art. 2422, comma 1, c.c..

²⁹ Secondo l'opinione di JAEGER - DENOZZA, *Appunti di diritto commerciale. Impresa e società*, Milano, 1997, 335, è un dato diffuso che non passino per il pubblico dibattito assembleare le istruzioni che il gruppo di controllo in separate sedi generosamente elargisce.

Se, come visto, l'intento del legislatore di incrementare il potere degli amministratori³⁰ deve essere messo in relazione con il rafforzamento dei poteri della maggioranza, la medesima finalità presenta dei punti di contatto e di connessione anche con la scelta di comprimere i diritti delle minoranze, scelta espressione di una tendenza volta a superare gli ostacoli operativi collegati all'intangibilità di alcune situazioni soggettive dei singoli soci³¹.

L'ampliamento delle competenze dell'organo amministrativo³², infatti, ha sottratto numerose decisioni al confronto con i soci di minoranza, impedendo a questi ultimi sia di partecipare all'assunzione della decisione, sia di impugnare la relativa delibera³³.

Sotto il profilo della posizione dei soci di minoranza, alla riduzione delle competenze assembleari si affiancano anche altri istituti di nuova introduzione: si pensi alle percentuali cui è subordinato l'esercizio del diritto di impugnativa delle delibere assembleari annullabili, al termine di decadenza fissato per la loro declaratoria di nullità³⁴, alla disciplina delle cause di invalidità delle deliberazioni³⁵, al ridotto potere di chiedere la convocazione dell'assemblea³⁶.

³⁰ Espressione di tale indirizzo è anche la maggiore possibilità di attribuire al consiglio di amministrazione competenze proprie dell'assemblea. In base alla normativa attuale, infatti, può essere delegato agli amministratori il potere di aumentare il capitale sociale, anche escludendo il diritto di opzione, di emettere obbligazioni convertibili, di porre in essere quelle operazioni straordinarie di cui all'art. 2365, comma 2, c.c..

³¹ Secondo BARTALENA, *op. cit.*, 1093, l'intento del legislatore era quello di 'comprimere i diritti delle minoranze, liberando il gruppo di comando da molti lacci e laccioli che derivavano in precedenza dall'intangibilità di alcune prerogative del socio'.

³² Le maggiori prerogative attribuite alla maggioranza sono un segno tangibile del favor del legislatore verso il consolidamento di posizioni di potere all'interno della compagine sociale. Questa linea di pensiero è stata tradotta negli articoli 2497 e seguenti i quali oltre a sanzionare l'abuso di un'attività di direzione e coordinamento, sanciscono la legittimità dell'esercizio di tale attività purchè nel rispetto dei principi di corretta gestione. Per maggiori approfondimenti e riferimenti bibliografici v. TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, 2010.

³³ Salva, l'eventuale impugnativa delle deliberazioni consiliari ai sensi dell'art. 2388 c.c.

³⁴ Tranne il caso della delibera nulla per aver previsto nell'oggetto sociale un'attività illecita o impossibile, il termine è normalmente triennale. Si riduce, tuttavia, a centottanta giorni per la nullità delle delibere indicate nell'art. 2379 *ter* c.c.: aumento di capitale, riduzione dello stesso non per perdite, emissione di obbligazioni. Se la nullità delle delibere è dovuta alla mancata convocazione, l'azione va esercitata entro novanta giorni dall'approvazione del bilancio di esercizio nel corso del quale le delibere sono state eseguite. Inoltre, ai sensi dell'art. 2434 *bis* c.c., le azioni di annullamento o di nullità della delibera di approvazione del bilancio non possono essere proposte dopo che è stato approvato il bilancio dell'esercizio successivo. La limitazione diventa massima nel caso di aumento di capitale, riduzione non per perdite ed emissione di obbligazioni: in questi casi, con riferimento alle società per azioni che fanno ricorso al capitale di rischio, la nullità non può essere pronunciata dopo che sia stata attestata nel registro delle imprese l'esecuzione dell'aumento o che sia iniziata l'esecuzione delle altre delibere di cui sopra.

³⁵ La riforma ha perseguito lo scopo generale di dare certezza ai rapporti giuridici e lo ha realizzato sia attraverso la riconduzione, nell'ambito delle invalidità regolate, delle ipotesi prima ricomprese nella categoria dell'inesistenza giuridica sia attraverso la limitazione delle fattispecie di invalidità rilevanti. Sono, infatti, qualificati come irrilevanti numerosi vizi del procedimento assembleare, si pensi all'incompletezza ed inesattezza del verbale assembleare causa di annullabilità solo nel caso in

Anche la disciplina del recesso si colloca nel medesimo trend: con riferimento a decisioni significative, capaci di incidere sulle stesse condizioni dell'investimento, l'ordinamento non richiede la presenza di un consenso unanime, ma ritiene sufficiente assicurare al socio dissenziente il diritto di uscire dalla compagine sociale dietro il pagamento di un prezzo equo.

4. Il ruolo dell'assemblea e la società con azioni quotate.

Delineate le linee guida seguite dal legislatore della riforma nel disciplinare la materia in oggetto, occorre a tal riguardo prendere in considerazione come il legislatore della riforma abbia dato rilievo normativo all'interno del tipo società per azioni a tre diversi sottotipi. A tal riguardo, in considerazione delle peculiarità proprie della società con titoli quotati sul mercato³⁷, risulta opportuno soffermarsi anche sulle previsioni contenute all'interno del Testo Unico della Finanza, così come modificate in sede di attuazione della direttiva sui diritti degli azionisti, al fine di verificare se l'indirizzo sopra specificato possa ritenersi valido per tutti i tipi societari.

I suddetti interventi legislativi, D. Lgs. 58/1998 e 27/2010, quest'ultimo in tema di *shareholders rights*, hanno accentuato la tutela delle minoranze³⁸ e previsto strumenti volti a rendere effettiva la partecipazione dei soci³⁹, senza, tuttavia, arrivare ad attribuire

cui impedisca l'accertamento del contenuto, degli effetti e della validità della deliberazione; alla partecipazione di soggetti non legittimati, rilevante solo qualora la loro partecipazione sia stata determinante ai fini della regolare costituzione dell'assemblea stessa, ed, infine, all'invalidità o all'errato conteggio dei voti motivo di impugnativa solo se determinanti ai fini del raggiungimento della maggioranza richiesta.

³⁶ In base al dettato attuale dell'art. 2367, comma 3, c.c., i soci non possono chiedere la convocazione dell'assemblea con riferimento ad argomenti sui 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.

³⁷ Nel senso di considerare la società per azioni quotata un nuovo tipo v. MAVIGLIA, *sub art. 133*, in *Il Testo Unico della intermediazione finanziaria, Commentario al D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58*, a cura di RABITTI BEDOGNI, Milano, 1998, 735; in termini più dubitativi ANNUNZIATA, *sub art. 133*, in *La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58*, commentario a cura di MARCHETTI – BIANCHI, Milano, 1999, 1212 ss..

³⁸ In tal senso v. BARTALENA, *op. cit.*, 1093.

³⁹ Cfr. RESCIO, *Il sovrano in esilio: riflessioni e problemi in tema di assemblea e decisioni dei soci*, in Consiglio Nazionale del Notariato, *Studi sulla riforma del diritto societario*, Milano, 2004, 356, il quale mette in evidenza come l'obiettivo di favorire la massima partecipazione dei soci sia prevalso rispetto alla finalità di ponderare le decisioni, finalità cui era funzionale la riunione, la discussione e la votazione simultanea. Questo orientamento è confermato dall'introduzione delle possibili forme di voto a distanza ovvero mediante mezzi elettronici, sul punto si veda TURELLI, *Assemblea per azioni e nuove tecnologie*, in *Riv. Soc.*, 2004, 116 ss; ID., *Assemblea di spa ed esercizio del diritto di voto mediante mezzi*

una competenza gestoria direttamente in capo all'assemblea. Più in particolare, fermo restando il punto di equilibrio delineato dal legislatore in materia di allocazione del potere di gestione, è stato previsto espressamente un potere di intervento dei soci in relazione a specifiche ipotesi: a titolo esemplificativo, rinviando ad un momento successivo l'analisi più dettagliata, si può far riferimento all'autorizzazione richiesta per l'adozione di misure difensive nell'ambito di un'offerta pubblica di acquisto oppure a quella cui è subordinato l'acquisto di partecipazioni rilevanti.

Tali fattispecie, nella prospettiva che qui interessa, non delineano in capo all'assemblea una competenza ulteriore rispetto a quelle previste all'interno del sistema, limitandosi, piuttosto, ad individuare ulteriori ipotesi in cui i soci possono incidere sulle operazioni attinenti la gestione dell'impresa, tramite gli strumenti giuridici espressamente previsti dal legislatore.

Pertanto, pare ragionevole ritenere che l'impostazione codicistica in base alla quale viene riservata in via esclusiva all'organo amministrativo la gestione della società, attribuendo ai soci un ruolo di mera influenza indiretta, mantenga il suo vigore anche nell'ambito delle società con azioni quotate.

Il legislatore del Testo Unico della Finanza se, da un lato, non ha alterato l'ambito delle competenze dell'assemblea, prevedendo un potere gestionale vero e proprio, ha comunque contribuito a modificarne la fisionomia classica. Il voto per corrispondenza, infatti, rompe la connotazione dell'assemblea come luogo di incontro e discussione, le tecniche informatiche e la liceità dei patti di sindacato hanno ormai aperto la strada alla possibilità che la volontà si formi prima e fuori dell'assemblea; gli azionisti tendono sempre più ad essere rappresentati da gestori collettivi del risparmio, favorendo un'ulteriore separazione tra proprietà azionaria e gestione⁴⁰: tutto questo evoca una realtà che ormai ha pochi punti di contatto con la tradizionale idea di assemblea⁴¹.

elettronici, in *Los derechos de los accionistas en las sociedades cotizadas*, diretto da ABRIANI – EMBID, Valencia, 2011, 283 ss.

⁴⁰ Alla classica contrapposizione tra proprietà del socio e gestione dell'impresa posta in essere dai *managers*, infatti, si affianca un'ulteriore dissociazione tra titolarità dell'investimento e gestione dello stesso alla quale consegue una doppia interazione dell'intermediario-investitore istituzionale sia con l'azionista che con i *managers*.

⁴¹ In tal senso l'opinione di MARCHETTI P., *Il ruolo dell'assemblea nel tu e nella corporate governance*, in Aa. Vv., *Assemblea degli azionisti e nuove regole del governo societario*, Torino, 1999, 18-19; LIBONATI, *Il ruolo dell'assemblea nel rapporto tra azionisti e società quotate*, *Riv. soc.*, 2001, 86 ss.; GUIZZI, *Gli azionisti e l'assemblea nelle società quotate tra mito e realtà*, in *Los derechos de los accionistas en las sociedades cotizadas*, cit., 78.

Inoltre, nelle società di grandi dimensioni con azioni diffuse tra il pubblico⁴², nel corso degli anni, il declino legale è coinciso con un progressivo declino reale⁴³: il sempre più diffuso fenomeno dell'assenteismo⁴⁴ dei soci⁴⁵, oltre ad impedire il raggiungimento dei quorum costitutivi di terza convocazione, aveva determinato anche una perdita in termini di valore del momento assembleare.

Il comportamento apatico, disinteressato e disinformato⁴⁶ degli azionisti stava trasformando l'assemblea da luogo in cui venivano assunte le decisioni ad un mero procedimento formale: neanche la previsione di un obbligo di informativa pre-assembleare era riuscita a realizzare un confronto democratico tra i soggetti interessati, seppure in modo diverso⁴⁷, al funzionamento ed ai risultati dell'impresa nella quale avevano conferito le loro risorse.

In tale contesto, a partire dagli anni novanta⁴⁸, ha iniziato a svilupparsi una tendenza volta a rafforzare il monitoraggio diretto dei soci, anche esterni al gruppo di comando, sulla gestione e, di conseguenza, a rendere più effettivo il ruolo dell'assemblea,

⁴² Il fenomeno non è assai diffuso nel nostro ordinamento stante la frequente presenza accanto al soggetto titolare del controllo, di azionisti portatori di interessi economici rilevanti interessati ad esercitare il diritto di voto in assemblea.

⁴³ MARCHETTI P., *Il ruolo dell'assemblea nel tu e nella corporate governance*, cit., 22, intravede i segni dello svilimento della posizione dell'assemblea nell'introduzione delle azioni di risparmio, nella disciplina restrittiva delle deleghe di voto, nell'ampliamento dell'ambito di applicazione dell'art. 2443 c.c., nell'introduzione della delegabilità a favore del consiglio di amministrazione dell'emissione di obbligazioni. In linea di continuità con il suddetto processo di ridimensionamento, si deve interpretare anche la sottrazione dell'approvazione del bilancio consolidato.

⁴⁴ Cfr. D'ALESSANDRO, *Nuovo ruolo dell'assemblea*, in AA. Vv., *Governo dell'impresa e mercato delle regole*. Scritti giuridici per Guido Rossi, I, Milano, 2002, 99.

⁴⁵ Gli assetti proprietari delle società quotate italiane, caratterizzati dalla presenza di forme di controllo preconstituito, uniti ad un quadro assembleare fondato su *quorum* non qualificati, ridimensionava il ruolo della partecipazione assembleare ed esaltava l'esigenza informativa.

⁴⁶ Tale situazione era anche il frutto della struttura proprietaria tipica della maggior parte delle società quotate italiane che, sebbene non assimilabili alle *public companies* americane conoscevano al loro interno una distinzione tra azionista socio ed azionista investitore, interessato solamente al rendimento economico del titolo. Questo determinava una minore propensione di quest'ultima categoria di soci a partecipare alle decisioni sociali, in quanto presentava per loro un costo eccessivo, non commisurato ai benefici che ne avrebbero tratto; ciò li spingeva ad utilizzare invece del diritto di *voice*, quello di *exit*, consistente nella facoltà di vendere sul mercato il titolo nel momento in cui non offriva il rendimento aspettato.

⁴⁷ Il riferimento è alla distinzione tra soci investitori e soci gestori.

⁴⁸ Per un'analisi delle ragioni alla base della nuova linea di pensiero si guardi MARCHETTI P., *Il ruolo dell'assemblea nel tu e nella corporate governance*, cit., secondo cui il nuovo interesse affonda le radici nella diffusione degli investitori istituzionali attivi, nella globalizzazione dei mercati, nel più elevato grado di contendibilità delle imprese dovuto alla presenza di un maggior numero di società ad azionariato diffuso.

tendenza quest'ultima che si è tradotta in un intervento legislativo teso ad incentivare una partecipazione attiva dei soci⁴⁹.

Il testo unico della finanza, decreto legislativo 58/1998, espressione di questa linea di pensiero, introduce, infatti, istituti finalizzati a restituire vigore all'organo assembleare e rafforzare la posizione degli azionisti di minoranza, offrendo loro strumenti per partecipare al dibattito assembleare.

Se questo è vero, tuttavia, i diritti di *voice* che hanno trovato una veste legislativa - si pensi al potere di integrare l'ordine del giorno, ovvero al diritto di concorrere alla presentazione delle liste per il rinnovo delle cariche sociali - sono stati previsti solo a vantaggio di minoranze qualificate, potendo essere esercitati solo se gli azionisti detengono una certa percentuale di azioni.

Tali caratteristiche strutturali unite al fatto che gli investitori istituzionali, non interessati a dinamiche di lungo periodo⁵⁰, sono poco propensi a partecipare ai procedimenti decisionali, hanno fatto sì che gli istituti rimanessero privi di effettività⁵¹, determinando, così, l'insuccesso del tentativo di restituire linfa all'assemblea. Che il legislatore abbia cercato di rivitalizzare l'assemblea quale luogo di decisione e di enfatizzare i diritti di *voice* dei soci solo a livello formale, non preoccupandosi di

⁴⁹Anche l'esperienza statunitense negli ultimi anni si sta muovendo nel senso di riconoscere ai soci delle public company maggiori poteri di intervento e di decisione, in quanto funzionali per il perseguimento di una maggiore efficienza. Il riferimento è allo scritto di BEBCHUK, *The case for increasing shareholders power*, cit., 833 ss.. L'autore ritiene che attribuendo maggiori poteri ai soci si otterrebbe una riduzione degli agency costs, pertanto propone di attribuire loro oltre alla competenza delle *rules of the game decisions* (vale a dire le decisioni attinenti agli assetti statutari, che nel nostro sistema sono già di competenza dei soci) anche delle *game-ending* (decisioni finali del gioco), ovvero delle *scaling down decisions* (decisioni finanziarie che determinano una riduzione del patrimonio) le quali pure possono incidere, come ad esempio nelle ipotesi di cessione di *assets*, su profili più tipicamente gestionali. Le argomentazioni di Bebchuk sono state criticate da BAINBRIDGE, *Director primacy e shareholder Disempowerment*, in *Harvard Law Review*, 2006, 1735 ss. l'autore ha difeso la caratteristica tipica del sistema americano del limitato potere riconosciuto ai soci, in quanto secondo lui i membri del consiglio di amministrazione erano maggiormente competenti ad assumere le decisioni gestorie e, pertanto, riuscivano ad assicurare una maggiore efficienza al sistema. In tal senso v. anche ID., *The new corporate governance in theory and practice*, Oxford, 2008, 225 ss; MACEY, *Corporate governance promises kept, promises broken*, Princetown, 2008, 199 ss. In particolare, quest'ultimo osserva che accrescere la possibilità di voto degli azionisti di una *public corporation* non migliora la *corporate governance*: gli azionisti normali non dispongono, infatti, delle informazioni né degli strumenti per partecipare attivamente alla vita della società, mentre gli investitori istituzionali, detenendo un portafogli diversificato, non riescono ad esercitare il voto in modo consapevole.

⁵⁰Gli investitori istituzionali, infatti, sono soggetti ad un continuo monitoraggio della propria *performance* ed ad un'analisi su base trimestrale dei propri risultati, come avviene ormai per tutti i soggetti quotati. Questo fattore può indurre ad un mancato attivismo o, comunque, a comportamenti piuttosto cauti: ad esempio, un'eventuale contestazione dell'operato degli amministratori della società partecipata - in assemblea, o attraverso la proposizione di un'azione di responsabilità - potrebbe deprimere i corsi azionari, riflettendosi immediatamente sui rendimenti dei titoli dell'investitore istituzionale stesso.

⁵¹V. LIBONATI, *Il ruolo dell'assemblea nel rapporto tra azionisti e società quotate*, cit., 86.

predisporre strumenti idonei ad avere un impatto applicativo concreto, risulta ulteriormente confermato anche dall'analisi dei due istituti della sollecitazione delle deleghe e dei quorum previsti in sede di terza convocazione dell'assemblea straordinaria.

In sostanza, le novità finiscono per essere funzionali alla tutela di interessi del singolo quale soggetto che opera come investitore sul mercato finanziario⁵² piuttosto che strumentali a proteggere gli interessi del singolo *uti socius*⁵³.

4.2. L'attuazione della direttiva sui diritti degli azionisti: una nuova assemblea?

Il quadro delineato non ha subito modifiche ad opera del D. Lgs. 27/2010 che, infatti, nel dare attuazione alla direttiva 2007/36/CE⁵⁴ sui diritti degli azionisti, non ha apportato contributi significativi con riferimento alle competenze eventualmente riconosciute all'assemblea in materia gestoria.

Le novità introdotte, per quanto non influiscano sul riparto di competenze fissato dal legislatore, incidono, comunque, sul ruolo dell'organo assembleare, ponendosi in linea di continuità con le conclusioni messe in rilievo con riferimento all'interpretazione del TUF.

I nuovi istituti, tutti finalizzati a consentire una maggiore partecipazione degli azionisti⁵⁵, accentuano in misura ancora maggiore il divario esistente tra l'assemblea quale luogo in cui si riuniscono gli investitori interessati a concorrere all'assunzione delle delibere alla stessa riservate e l'assemblea quale autentico momento di formazione delle decisioni.

⁵² Cfr. GUIZZI, *Gli azionisti e l'assemblea nelle società quotate tra mito e realtà*, in *RDS*, 2011, 3.

⁵³ In questo senso, con riferimento alle soluzioni prospettate in ordine alla direttiva sugli *shareholders' rights*, v. FURGIUELE, *La disciplina dell'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate alla luce dell'art 7 della direttiva 36/2007/CE*, in *Riv dir. comm.*, 2008, I, 989.

⁵⁴ La direttiva in esame ha la finalità di uniformare la disciplina delle società quotate europee, per un'analisi più ampia ed approfondita della direttiva si veda FURGIUELE, *op. cit.*, 989.

⁵⁵ Le assemblee hanno subito in maniera incisiva gli effetti delle nuove norme sul *record date*: si pensi, a titolo di esempio, all'assemblea Telecom tenutasi lo scorso aprile 2011, nella quale era rappresentato più del 50% del capitale, più del doppio del dato registrato nelle assemblee precedenti, al punto tale che la nomina degli amministratori si è giocata sul filo di lana.

Questa, infatti, non viene più considerata il consesso in cui si forma la volontà sovrana della società, quanto piuttosto un luogo nel quale vengono ratificate decisioni concordate altrove⁵⁶.

I nuovi istituti, coerentemente con la suddetta impostazione, attribuiscono ai soci di minoranza la possibilità di venire direttamente a conoscenza delle operazioni e di ricevere notizie specifiche sulle ragioni sottese⁵⁷ e sulle modalità attuative delle decisioni all'ordine del giorno, nonché di acquisire informazioni sull'andamento della società e di esercitare una pressione nei confronti dei gruppi di controllo: in questo modo la fase pre-assembleare diviene un momento centrale all'interno della vita sociale. In questo ambito si colloca e si giustifica il riconoscimento del diritto di porre domande prima della riunione, strumento, appunto, volto a consentire al singolo socio di ottenere le informazioni attinenti alla gestione necessarie per poter partecipare in modo informato al procedimento decisionale e che, pertanto, sconta il limite consistente nel fatto che l'informazione deve essere sempre attinente all'ordine del giorno.

Tanto considerato, se deve considerarsi sicuramente superato il vecchio modello di assemblea che identificava quest'ultima con il momento collegiale all'interno del quale doveva esaurirsi ogni iniziativa e potere del socio, sarebbe, tuttavia, erroneo concludere affermando che l'assemblea è morta. Oggi, con la locuzione assemblea si fa riferimento ad un procedimento che si protrae nel tempo nel quale ai soci è riconosciuta una effettiva possibilità di prendervi parte, possibilità che sarà ragionevolmente sfruttata in misura maggiore dai soggetti direttamente interessati e coinvolti dagli effetti della delibera⁵⁸.

5. L'art. 2380 bis c.c.: il pilastro dell'intero sistema.

⁵⁶ Cfr. CERRATO, *Le deleghe di competenze assembleari nelle società per azioni*, Milano, 2009, 182.

⁵⁷ Secondo BONELLI, *op. ult. cit.*, 11, gli stessi amministratori possono trarre una qualche utilità dall'approvazione da parte dei soci, in ragione del fatto che questi ultimi non potranno invocare il compimento dell'operazione come giusta causa di revoca.

⁵⁸ L'opinione è di ABBADESSA, *Il nuovo ruolo dell'assemblea nella società per azioni in verso un nuovo diritto societario*, cit., 175. Questa osservazione deve, però, essere messa in relazione con il nuovo istituto del *record date*, per cui potrebbero verificarsi delle ipotesi in cui il soggetto abilitato a votare non coincide con il soggetto nei cui confronti si produrranno gli effetti della delibera.

Individuati, dunque, i principi alla base dei recenti interventi legislativi e delineate le finalità, di volta in volta, perseguite, pare opportuno analizzare il dato normativo, alla luce e coerentemente ai risultati interpretativi raggiunti.

L'indagine sarà condotta nell'ottica di verificare, in ultima istanza, il ruolo riservato all'assemblea in campo gestorio, cercando di capire le competenze che alla stessa possono essere attribuite in tale materia, più in particolare si tratterà di valutare se il sistema riconosce ai soci unicamente un intervento di tipo autorizzatorio, oppure se possa ritenersi lecita anche la previsione di una competenza decisionale ed, eventualmente, alla luce di quali principi.

A tal fine, pare opportuno ricostruire in modo ordinato l'impianto normativo, cercando di comprendere le ragioni giustificatrici sottese alle varie previsioni, in modo da avere a disposizione validi strumenti per potersi orientare in presenza di una lacuna normativa.

In altri termini, costituiranno oggetto di specifica analisi le previsioni che riconoscono un ruolo attivo in capo all'assemblea nel tentativo di verificare se dalle stesse possano ricavarsi principi suscettibili di applicazione analogica, sui quali eventualmente fondare una competenza gestoria dei soci stessi.

Il suddetto percorso logico ed interpretativo non può che prendere le mosse dall'art. 2380 *bis* c.c., norma che costituisce uno degli indizi più chiari, forse il principale, del rafforzamento del ruolo dell'organo amministrativo a discapito dell'assemblea⁵⁹, sancendo esplicitamente che la gestione dell'impresa spetta in via esclusiva agli amministratori. La previsione in esame, il cui contenuto ha disatteso gli auspici di parte della dottrina⁶⁰, riveste una posizione centrale all'interno dell'ordinamento e rappresenta la chiave di lettura dell'intero sistema: essa sancisce il principio fondamentale ed

⁵⁹ Il sistema conosce anche altri indizi della tendenza volta a permettere agli amministratori di incidere sugli assetti proprietari e finanziari della società: si pensi all'attribuzione del potere di emettere obbligazioni, art. 2410 c.c.; alla competenza per la costituzione di patrimoni destinati, art. 2447 *ter* c.c.; alla previsione di cui all'art. 2365, secondo comma, c.c. che riserva all'autonomia statutaria il potere di attribuire al consiglio di amministrazione il compimento di alcuni atti, altrimenti di competenza dell'assemblea straordinaria,; ancora all'art. 2433 che consente allo statuto di delegare agli amministratori l'aumento del capitale sociale.

⁶⁰ La scelta compiuta dal legislatore delegato disattende gli auspici manifestati da quella parte della dottrina che nutriva la speranza che l'istituto assembleare uscisse dalla riforma modernizzato, ma non penalizzato. In tal senso si erano espressi ABBADESSA, *Il nuovo ruolo dell'assemblea nella società per azioni*, in ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Verso un nuovo diritto societario - Contributi per un dibattito*, cit., 163 e ss; D'ALESSANDRO, *Un nuovo ruolo per l'assemblea nella società per azioni*, cit., 153; MOSCO, *op. cit.*, 143.

inderogabile tale per cui titolari esclusivi del potere di gestione dell'impresa sono gli amministratori⁶¹.

Di conseguenza, il legislatore non solo offre un criterio alla luce del quale risolvere anche le ipotesi in cui non viene individuato l'organo competente ad adottare una certa decisione, ma detta un principio alla luce del quale valutare la tenuta delle altre disposizioni normative e darne un'interpretazione coerente con l'impostazione generale dell'ordinamento.

In tale ottica, allora, si comprende il motivo per cui tale principio, da considerarsi di ordine pubblico⁶², venga ribadito anche in sede di disciplina degli altri sistemi di *governance*, in particolare all' art. 2409 *novies*, c.c, per il consiglio di gestione nel sistema dualistico e all'art. 2409 *septiesdecies*, c.c., per il consiglio di amministrazione in quello monistico.

Posto che la scelta di fondo compiuta dal nostro legislatore è stata quella di attribuire, in via esclusiva, il potere di gestione all'organo amministrativo, discostandosi in modo dirimpante da quanto previsto prima della riforma dal dettato dell'art. 2364, comma 1, n.4, c.c., assume un rilievo particolare, non solo ai fini della speculazione teorica ma anche per le conseguenze pratiche connesse, capire le ragioni ispiratrici e sottese al cambiamento.

In parziale controtendenza con le opinioni avanzate recentemente dagli studiosi americani, il legislatore italiano ha limitato, almeno testualmente, l'intervento dei soci in materia gestoria, ritenendo il consiglio di amministrazione, anche in considerazione delle competenze tecniche dei suoi membri, l'organo maggiormente in grado di perseguire l'interesse sociale, scegliendo tra le varie alternative possibili quelle più conformi all'interesse dei soci e degli altri soggetti che gravitano intorno all'orbita societaria.

Sui membri del consiglio di amministrazione, infatti, grava un sistema di obblighi, di fonte legale o statutaria, all'interno del quale può operarsi una distinzione tra doveri "specifici" (o meglio a contenuto "predeterminato") e doveri fissati attraverso "clausole

⁶¹ L'esclusività della competenza dell'organo amministrativo pone due ulteriori temi di riflessione. In primo luogo si pongono dubbi in ordine alla legittimità delle procure generali rilasciate a soggetti estranei all'organo amministrativo, in quanto in questo modo si può realizzare una ablazione della regola della collegialità nell'esercizio delle gestione della società. Sul punto v. BONELLI, op. ult. cit., 12. Il secondo aspetto concerne la legittimità dei patti parasociali con cui gli azionisti riuniti si arrogano prerogative gestorie o attribuiscono la competenza di scelte a comitati esecutivi, sul punto v. infra cap

⁶² In tal senso DE CRESCIENZO, *La gestione*, in *Le nuove spa*, cit., 774.

generali”, alla cui categoria devono ricondursi, secondo l’opinione tradizionale, sia il dovere di “agire con diligenza” (art. 2392, comma 1, c.c.), che il dovere di “perseguire l’interesse sociale senza conflitti di interessi” codificato all’art. 2391, c.c.⁶³.

Ora, con riguardo al dovere di gestire la società con “la diligenza richiesta dalla natura dell’incarico e dalle specifiche competenze”, previsto dall’art. 2392, comma 1, c.c., quest’ultimo configura un parametro “astratto” di giudizio, il cui contenuto dovrà essere determinato, in concreto e su di un piano oggettivo, in ragione della natura dell’attività esercitata, del tipo di società, nonché del momento in cui gli amministratori sono stati chiamati a gestirla⁶⁴.

Inoltre, il procedimento deliberativo dell’organo amministrativo, a differenza di quello assembleare, risulta abbastanza snello e per questo riesce a consentire l’adozione di decisioni urgenti in tempi rapidi, senza compromettere il compimento degli atti di ordinaria gestione.

La disposizione in esame, tuttavia, può essere compresa nella sua effettiva portata solo se messa in relazione con l’intero sistema e, in particolare, con quelle previsioni che attribuiscono all’assemblea un potere di partecipare, nei termini e con le modalità che vedremo, all’assunzione di decisioni attinenti con la gestione.

A tal riguardo, l’interprete, nell’ottica di individuare i rapporti intercorrenti tra le suddette previsioni e l’art 2380 *bis*, c.c., è chiamato a verificare sia la natura del potere attribuito ai soci, sia la tipologia di atti con riferimento ai quali è previsto un intervento degli stessi.

Qualora, poi, dall’analisi delle varie disposizioni, emergesse la possibilità di attribuire una competenza gestionale direttamente in capo all’assemblea, si pone il problema di capire se la suddetta ipotesi sia ammissibile esclusivamente nei casi eccezionali e tassativamente previsti dal legislatore, ovvero anche in tutti gli altri casi in cui si ravvisano le medesime esigenze, in ragione del fatto che dal sistema deve emergere l’esistenza di un principio generale coesistente con quello di cui all’art. 2380 *bis* c.c.

5.2. Il potere gestorio: una definizione.

⁶³ BONELLI, *op. cit.*, 179 ss.; in giurisprudenza v. Cass., 23 marzo 2004, n. 5718.

⁶⁴ GUIZZI, *Responsabilità degli amministratori e insolvenza: spunti per una comparazione tra esperienza italiana e spagnola*, in *Studi in onore di Umberto Belviso*, Napoli, 2011, 1238, nota 7

Punto di partenza obbligato del percorso d'analisi che si intende intraprendere, proprio al fine di individuare l'estensione della competenza degli amministratori, tracciarne i limiti e verificare le operazioni ricomprese al suo interno, consiste nel dare una definizione del potere di gestione⁶⁵.

Con il termine potere generalmente si designa la possibilità di conseguire un risultato, ovvero di determinare la produzione di effetti giuridici, di scegliere, alla luce delle circostanze date e dei mezzi disponibili, il compimento di un atto⁶⁶.

Se questo è vero in termini generali, si tratta di sviluppare la locuzione generale utilizzata dal legislatore, nell'ottica appunto di specificare gli obiettivi ai quali può e deve essere finalizzata l'attività dell'organo amministrativo.

A tal riguardo deve osservarsi come la dottrina gius-commercialista si sia occupata prevalentemente, oltre che ad individuare i possibili incentivi per garantire il perseguimento dell'oggetto sociale, degli aspetti patologici del sistema, lasciando sullo sfondo la definizione del contenuto di siffatto potere e l'elaborazione dei modelli in cui si estrinseca il processo decisionale dell'impresa.

Di conseguenza, si finiva per ricavare il corretto significato da disposizioni dettate ad altri fini e, in particolare, da quella in materia di rappresentanza secondo cui gli amministratori possono compiere tutti gli atti rientranti nell'oggetto sociale, creando un'inevitabile confusione tra poteri di gestione e di rappresentanza.

In sede di riforma, il legislatore ha provveduto ad indicare in modo diretto il contenuto dell'attività gestoria⁶⁷, statuendo che gli amministratori compiono tutte le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale.

Prima di soffermarsi ad analizzare in che termini debba essere interpretata la relazione intercorrente tra il potere dell'organo amministrativo e l'oggetto sociale, è opportuno cercare di mettere ulteriormente a fuoco il significato da attribuire alla locuzione 'potere gestorio'.

La gestione di un'impresa non si traduce in una semplice sequenza di atti ma consiste in un'attività pianificata e programmata, pertanto la determinazione e la scelta delle strategie strumentali al raggiungimento di obiettivi a lungo termine costituisce una tipica espressione, forse la principale, della funzione amministrativa.

⁶⁵ V. FERRO LUZZI, *L'esercizio di impresa tra amministrazione e controllo*, in AGE, 2/2007, 242.

⁶⁶ Per un'analisi civilistica della categoria del potere si veda IRTI, *Introduzione allo studio del diritto privato*, Padova, 1990, 37 ss., ove ulteriori riferimenti bibliografici.

⁶⁷ MOSCO, *sub 2380 bis*, in *Le società di capitali*, commentario a cura di NICCOLINI e STAGNO D'ALCONTRES, cit., 590.

L'attività di gestione, infatti, è un'attività dinamica⁶⁸ che non si traduce nel compimento di una serie di atti, indipendenti gli uni dagli altri, né si risolve nella sommatoria dei loro prodotti negoziali⁶⁹, ma si muove all'interno di una cornice funzionale, determinata dagli amministratori nelle varie fasi di vita ordinaria⁷⁰ della società, attraverso il procedimento di pianificazione strategica. Ed è proprio con riferimento alle scelte realizzate in sede di programmazione che deve essere valutata l'adeguatezza delle operazioni, di volta in volta, deliberate.

Tutti gli atti, infatti, devono essere preordinati e finalizzati a garantire una corretta gestione sociale ed imprenditoriale, espressione quest'ultima che rappresenta uno standard ossia un parametro destinato a tradursi in obblighi e doveri di contenuto diverso a seconda ed in ragione del contesto nel quale lo stesso è chiamato ad operare⁷¹. Se l'appartenenza al sistema di tali principi deve considerarsi pacifica alla luce, tra l'altro, dell'esplicito riferimento operato agli stessi dall'art. 2497 c.c. (in tema di responsabilità da direzione e coordinamento), in merito è necessario precisare come i suddetti principi generali non operino in funzione propriamente "normativa" (trattandosi di disposizioni che non individuano *ex ante* obblighi e regole a contenuto specifico), bensì - al pari delle altre clausole generali - "normogenetica", nel senso che, solo in seguito ad un processo di specificazione e concretizzazione, danno origine a regole di condotta per l'organo amministrativo⁷².

Tanto chiarito, la "clausola generale" in oggetto coinvolge due distinti profili, destinati ad integrarsi reciprocamente: da un lato, la "corretta gestione societaria", da valutarsi alla stregua delle norme di diritto societario prescrittive di obblighi e doveri rapportati

⁶⁸ La dialettica attività-singolo atto connota tutta la storia del diritto commerciale e accompagna la tendenza di quest'ultimo, tipico diritto dell'attività, a reclamare la sua indipendenza dal diritto civile che resta diritto dell'atto, sinteticamente ANGELICI, *Diritto commerciale*, Bari, 2003, passim; l'enfaticizzazione del carattere dinamico nell'attività del diritto commerciale costituisce una peculiarità del contributo di FERRO LUZZI, *I contratti associativi*, Milano, 1971, passim.

⁶⁹ GALLETTI, *Brevi note sull'uso del criterio dei netti patrimoniali di periodo nelle azioni di responsabilità sociali*, in www.ilcaso.it, doc. n. 215/2010, 5.

⁷⁰ Quando a causa della perdita del capitale sociale la prospettiva di continuità gestionale svanisce, la cornice funzionale necessariamente muta: gli amministratori non sono più liberi di determinare gli obiettivi da conseguire nell'ottica del conseguimento del profitto: devono gestire in modo da conservare le virtualità del patrimonio aziendale nell'ottica della futura liquidazione, compiendo contemporaneamente i passi necessari affinché la società sia posta in stato di liquidazione ovvero venga intrapresa la procedura che porta al fallimento.

⁷¹ MAZZONI, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*, cit., 831.

⁷² TOMBARI, *Poteri e doveri dell'organo amministrativo di una spa "di gruppo" tra disciplina legale ed autonomia privata (Appunti in tema di Corporate Governance e gruppi di società)*, in *Riv. soc.*, 2009, 124.

al tipo di società prescelto, dall'altro, la "corretta gestione imprenditoriale", da intendersi, appunto, quale *standard* di diritto dell'impresa preordinato alla tutela di interessi anche diversi da quelli riferibili alla società/soci, quali, tra l'altro, quelli riferibili al ceto creditorio.

Alla luce di quanto sopra, deve osservarsi che gli amministratori oltre ad essere titolari del potere di alta amministrazione, intendendo con tale locuzione sia il compimento di operazioni strategiche⁷³ sia il dovere di elaborare piani strategici, industriali e finanziari⁷⁴, hanno anche il compito di predisporre l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società.

Se questo è vero, rientra nella competenza degli amministratori anche il potere di compiere atti di ordinaria amministrazione, con la particolarità che solo questi ultimi potranno costituire oggetto di delega ai sensi e per gli effetti dell'art. 2381, secondo comma, c.c..

Il campo di interesse del consiglio, concludendo, coinvolge ogni aspetto della gestione, da quelli organizzativi interni a quelli pratico-operativi futuri, dalla predisposizione dei piani di azione alla valutazione degli atti delegati.

5.3. L'oggetto sociale: un limite legale al potere degli amministratori?

Il decreto legislativo n.6 del 2003, come già messo in evidenza, modificando il disposto dell'art. 2384, c.c., ha reso esplicito che l'oggetto sociale costituisce un limite alle competenze di gestione degli amministratori.

⁷³ L'inciso "operazioni strategiche" non identifica ogni decisione sociale, ma solo quelle cruciali per il loro impatto sulla redditività o sulla esposizione al rischio della società, come gli investimenti o le modalità di finanziamento, cfr. MAGNANI, *Commento sub art. 2409 terdecies*, in AA. VV., *Sistemi alternativi di amministrazione e controllo*, a cura di GHEZZI, in *Commentario alla riforma delle società*, cit., 164. Tale definizione trova ulteriore specificazione guardando alla prassi tedesca che vi ricomprende operazioni su terreni e beni immobili, acquisti e cessioni di partecipazioni, assunzione e concessione di prestiti e garanzie, nomina di direttori generali, istituzione e soppressione di sedi secondarie, piani periodici di investimenti finanziari, modificazioni significative alla struttura del gruppo, ampliamenti e restrizioni dell'attività sociale, acquisizioni e cessioni di imprese, nonché operazioni di finanza straordinaria.

⁷⁴ All'interno della nozione di piani industriali e finanziari rientrano sicuramente l'elaborazione dei preventivi e dei budget annuali, la definizione dei piani di sviluppo pluriennali, nonché la fissazione delle politiche e delle linee guida della società.

Prima della riforma, si riteneva che l'art. 2384, c.c., al pari dell'art. 2384 *bis*, c.c.⁷⁵, pur riferendosi letteralmente in via esclusiva al potere rappresentativo degli amministratori, si applicasse anche a quello deliberativo, in ragione della tendenziale coincidenza dei suddetti poteri⁷⁶.

Conseguentemente, secondo l'opinione di gran lunga prevalente, i poteri degli amministratori si estendevano a tutti gli atti rientranti nell'oggetto sociale, fatte salve le limitazioni risultanti dalla legge o dallo statuto.

La suddetta interpretazione risulta confermata dalla relazione alla riforma che, nell'affermare che la gestione dell'impresa spetta in via esclusiva agli amministratori, precisa che il potere di gestione è esteso a tutti gli atti rientranti nell'oggetto sociale. Tale indirizzo è stato tradotto nel disposto dell'art. 2380 *bis* c.c.⁷⁷ che, appunto, correla le competenze dell'organo amministrativo all'oggetto sociale⁷⁸, ossia al tipo di attività programmata e concretamente individuata dallo statuto⁷⁹.

A dispetto di una lettura formale in base alla quale deve ritenersi sussistere, ai fini della liceità dell'azione, un rapporto di inerenza con l'oggetto sociale stretto al punto da considerare preclusi gli atti non necessari, ma meramente opportuni, risulta preferibile un'interpretazione ampia⁸⁰ comprensiva di tutti gli atti funzionali al perseguimento dello stesso. Conseguentemente, gli amministratori, da un lato, sono obbligati a compiere le operazioni necessarie alla realizzazione dell'oggetto sociale, dall'altro, sono

⁷⁵ La *ratio* della norma in esame sembrava essere quella di approntare una tutela avanzata contro gli atti degli amministratori volti ad estrarre benefici privati dall'attività posta in essere per sé o altri, in carenza del rispetto delle procedure legali.

⁷⁶ BONELLI, *op. cit.*, 76 ss; pavone la rosa, *Le attribuzioni dell'assemblea della società per azioni in ordine al compimento di atti inerenti alla gestione sociale*, in *Riv. soc.*, 1997, 9.

⁷⁷ La disposizione parla di operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale, si deve comunque ritenere che, nonostante l'apparenza, il significato da attribuire sia il medesimo della locuzione contenuta prima della riforma nell'art. 2384 c.c. il quale faceva riferimento agli atti rientranti nell'oggetto sociale.

⁷⁸ Secondo GALLETTI, *La trasformazione dell'impresa ad opera dell'organo amministrativo*, in *Riv. dir. Comm.*, 2003, I, 696, l'oggetto sociale è una direttiva che non ha natura ordinatoria. Questo si spiega alla luce della teoria dei costi di agenzia, la delega fatta all'amministratore ha un senso solo in quanto lo stesso goda di un margine di discrezionalità tale da consentirgli di esercitare la sua funzione sfruttando le informazioni tecniche di cui dispone. Dall'altro lato, però, pensare di monitorare i singoli atti dell'*agent* e verificare la conformità del suo operato a specifiche istruzioni sarebbe operazione troppo costosa.

⁷⁹ L'art. 2328, secondo comma, n. 3, c.c., prescrive l'indicazione dell' "attività che costituisce l'oggetto sociale", imponendo un maggior grado di analiticità e specificità nella determinazione del campo operative della società. Per approfondimenti v. PAOLINI, *Costituzione della società ed indicazione dell'oggetto sociale*, in Consiglio nazionale del notariato, *Studi e materiali*, 2011, 1, 83 ss.

⁸⁰ In tal senso BARTALENA, *op. cit.*, 1097; v. anche DEMURO, *op. cit.*, 22, il quale ritiene che la formula usata dal legislatore sia 'infelice' perché la limitazione alle sole operazioni necessarie risulta eccessivamente riduttiva e di intralcio all'attività sociale.

comunque legittimati a compiere quegli atti che, pur non ponendosi in una relazione di strumentalità necessaria, risultano comunque finalizzati a creare valore per gli azionisti. In altri termini, sul presupposto che si tratti di atti di gestione, gli amministratori potranno porre in essere non solo le operazioni espressamente contemplate nell'atto costitutivo quali espressione dell'oggetto sociale, ma anche tutte quelle che, per quanto non formalmente ricomprese all'interno della clausola, ne costituiscono uno sviluppo logico e prevedibile, in una prospettiva di integrazione e complementarità⁸¹.

Tanto affermato, risulta, quindi, utile individuare un criterio alla luce del quale verificare se un atto rientra o meno nell'ambito dell'oggetto sociale⁸². Secondo gli atteggiamenti assunti dalla dottrina e dalla giurisprudenza, il giudizio di inerenza deve essere compiuto sulla base delle risultanze concrete, esaminando, sulla base di una valutazione prognostica, la strumentalità del singolo atto rispetto alla realizzazione del programma economico rappresentato dall'oggetto sociale⁸³.

L'organo amministrativo, pertanto, dovrà effettuare in via preventiva un esame di compatibilità⁸⁴, alla luce degli elementi caratterizzanti le varie situazioni, tenendo conto delle molteplici e concrete potenzialità applicative degli atti prospettati e del rapporto in cui si pongono con l'oggetto sociale, prendendo in considerazione che la decisione non può avere l'effetto di stravolgere il raggio d'azione della società, modificandolo in termini sostanziali.

⁸¹ Cfr. REVIGLIONE, *Il recesso nella società a responsabilità limitata*, Milano, 2008, 85 ss.

⁸² Per evitare il compimento di atti estranei all'oggetto sociale, secondo parte della dottrina sarebbe necessario promuovere una modifica formale dell'oggetto sociale, da approvarsi con le modifiche dell'art. 2365 c.c., posto che una modifica *in tantum* dell'oggetto sociale non sarebbe ammissibile. Diversa l'opinione più liberale in base alla quale anche una delibera a maggioranza dell'assemblea ordinaria potrebbe autorizzare o ratificare l'atto estraneo all'oggetto sociale. L'opinione da ultimo riportata non può essere condivisa all'indomani della riforma in ragione del fatto che un'autorizzazione assembleare, anche ove prevista dallo statuto, non eliminerebbe la responsabilità degli amministratori, nemmeno nei confronti della società. Per maggiori approfondimenti v. MIOLA, *L'oggetto sociale tra autonomia statutaria ed autonomia gestoria*, in *Riv. Dir. Priv.*, 2008, 703 ss.; ID. *Atti estranei all'oggetto sociale ed autorizzazioni e ratifiche assembleari dal vecchio al nuovo diritto societario*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, II, 2009, 275 ss.; SALAMONE, *Oggetto sociale e poteri di rappresentanza dell'organo amministrativo*, in *Giur. comm.*, 2008, I, 1106 ss..

⁸³ Anche atti gratuiti possono essere conformi all'oggetto sociale qualora il loro compimento sia idoneo a realizzare l'oggetto sociale, determinando un aumento nella fedeltà dei clienti, ovvero consentendo alla società di acquisire nuove fette di mercato. Un caso paradigmatico in materia è stato quello concernente il rilascio di garanzie.

⁸⁴ Tale valutazione rientra nel dovere degli amministratori di adempiere il loro incarico con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro competenze.

Gli amministratori, quindi, si vedono riconosciuta un'ampia libertà di azione in quanto, fatta eccezione per il divieto di compiere atti dissolutivi dell'impresa o determinanti uno stravolgimento dell'oggetto sociale, possono deliberare il compimento di operazioni funzionali o comunque inerenti al piano strategico elaborato, scegliendo quelle che ritengono più opportune.

Tale lettura, volta a restringere e limitare la portata vincolante dell'oggetto sociale, sembra trovare una prima conferma nella sanzione prevista dall'ordinamento con riferimento alle ipotesi patologiche.

L'atto *ultra vires*, infatti, se sul piano dei rapporti interni, legittima, al ricorrere degli altri presupposti, l'eventuale esperimento di un'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori, sul piano esterno, invece, rimane valido ed efficace⁸⁵, salvaguardando, in questo modo, la capacità della società di contrarre con soggetti terzi. Pertanto, il fatto che l'ordinamento non sanziona tale difformità con l'invalidità o l'inefficacia, limitandosi a predisporre unicamente dei rimedi di carattere interno, può essere interpretato come un indice da cui desumere che il superamento del limite dell'oggetto sociale non equivale ad un difetto di competenza.

Stante quanto sopra, sembra potersi concludere che l'oggetto sociale costituisce un limite non alla competenza, quanto alla legittimazione dell'operato degli amministratori: il consiglio di amministrazione, avendo il potere di compiere tutti gli atti ricompresi nel concetto di gestione, in astratto avrebbe anche quello di porre in essere atti estranei all'oggetto sociale, tuttavia, con riferimento agli stessi, risulta privo di legittimazione.

La suddetta interpretazione trova un ulteriore addentellato normativo nell'art. 2361, comma 1, c.c.⁸⁶. Tale disposizione, riguardante una specifica operazione gestoria, l'assunzione di partecipazioni in altre imprese, detta, tuttavia, un principio generale in

⁸⁵ Qualora un amministratore violi il limite dell'oggetto sociale, ponendo in essere atti ad esso estranei, occorre operare una distinzione tra le conseguenze che si verificano sul piano dei rapporti interni e quelle che, invece, interessano i rapporti esterni. I terzi vengono tutelati dal legislatore in quanto l'estraneità dell'atto non è loro opponibile, salva l'*exceptio doli*. Il legislatore, infatti, garantisce che la società risponderà degli atti compiuti dagli amministratori, eliminando il rischio che i terzi compiano atti invalidi, facilitando così la conclusione degli affari e consentendo alla società il maggiore sviluppo possibile delle contrattazioni e una più intensa valorizzazione del capitale. Nei rapporti interni, l'amministratore, invece, sarà esposto ad una revoca per giusta causa, ad un'azione di responsabilità per danni o ad una denuncia ai sensi degli artt. 2408 e 2409, c.c..

⁸⁶ Cfr. sul punto GALLETTI, *La trasformazione dell'impresa ad opera dell'organo amministrativo*, in *Riv. dir. Comm.*, 2003, 719, secondo cui l'art. 2361 c.c. non doveva essere considerato una specificazione dell'art. 2384 *bis* c.c. e ciò poteva desumersi dal fatto che solo la prima norma era sanzionata penalmente. L'art. 2361 c.c., quindi, non pone solo un parametro alla luce del quale valutare la pianificazione dell'azienda, ma dei limiti alla pianificazione stessa che non coincidono con l'oggetto statutario.

forza del quale devono ritenersi precluse tutte le scelte tali da determinare un'alterazione del programma statutario.

A tal fine, le operazioni programmate devono essere prese in considerazione alla luce del risultato che producono sul piano dell'organizzazione societaria⁸⁷, e spesso, soprattutto con riferimento all'acquisto di una partecipazione, la suddetta valutazione può essere effettuata solo in relazione al risultato complessivo e non ad ogni singolo atto in cui eventualmente la stessa può scomporsi.

Gli amministratori sembrano quindi essere legittimati a compiere tutte le operazioni che pur non essendo contemplate nello statuto, ne costituiscono uno sviluppo logico e sono coerenti e connesse al programma iniziale, inteso come impegno dei soci ad assumersi i rischi prevedibili.

Sono del pari vietati gli atti che determinano una modificazione di fatto dell'oggetto sociale, un cambiamento significativo dell'indirizzo imprenditoriale previsto nello statuto tale da legittimare i soci assenti o dissenzienti a recedere ai sensi e per gli effetti dell'art. 2437 c.c..

L'interesse tutelato dall'ordinamento, infatti, non è tanto quello a che il socio non subisca modifiche meramente formali dell'oggetto sociale⁸⁸, quanto quello a che non si trovi a subire modifiche di carattere sostanziale, essendo questa la fattispecie al verificarsi della quale gli viene riconosciuto il diritto di recedere dalla società. Da ciò può desumersi che l'organo amministrativo non è legittimato a compiere operazioni le cui conseguenze incidano in misura consistente sulle prospettive di redditività dell'investimento⁸⁹.

⁸⁷ Sul punto si veda GOMELLINI, *art. 2361 c.c.*, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, diretto da D'ALESSANDRO, Padova, 2010, 403, secondo l'autore il divieto ha carattere relativo e non si applica quando l'effetto vietato dalla norma non si verifica. Nella pratica, a parte l'ipotesi in cui la s.p.a. assuma partecipazioni modificative dell'oggetto sociale mediante l'acquisto di partecipazioni sul mercato o mediante conferimenti in denaro, le fattispecie maggiormente rilevanti sono quelle che si verificano nell'ambito delle operazioni di scorporo, per effetto delle quali una s.p.a. operativa conferisce l'intera azienda o un ramo di essa in un'altra società, assumendo una partecipazione nella società conferitaria che inizia a svolgere al suo posto l'attività operativa.

⁸⁸ Un argomento a favore di tale impostazione si può desumere dall'art. 2479 c.c. in materia di s.r.l., sul punto vedi ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, Milano, 2010, 1267 ss; CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, Padova, 2007, 293 ss.

⁸⁹ Cfr. GRIPPO, *Il recesso del socio, Modificazioni statutarie – Recesso – Riduzione del capitale*, in *Trattato delle Società per Azioni*, cit., 6*, 151; nel senso di una lettura molto ampia per cui la norma proibirebbe anche la modifica della struttura finanziaria e organizzativa della società si veda PAVONE LA ROSA, *op. cit.*, 10.

Tuttavia, qualora in seguito al loro operato, venga a determinarsi un'alterazione rilevante e sostanziale dell'oggetto sociale, l'atto in questione potrà considerarsi *ultra vires*, con le conseguenze evidenziate.

Se questo è vero, argomentando *a contrariis*, deve riconoscersi agli amministratori il potere di porre in essere, senza una preventiva delibera assembleare modificativa, dei cambiamenti dell'oggetto sociale, a condizione che non siano tali da alterare il rischio economico sotteso all'investimento, al ricorrere delle suddette circostanze fattuali non risulta pregiudicato neanche il diritto dei singoli soci ed esercitare il recesso.

Merita a tal proposito mettere in evidenza come la sussistenza di un divieto per gli amministratori di porre in essere atti eccedenti l'oggetto sociale, ovvero tali da stravolgerlo, non fa da contraltare ad una competenza dell'assemblea in materia; l'operazione, avendo carattere gestorio, dovrà essere deliberata dagli amministratori previa una modifica formale dell'oggetto sociale posta in essere dall'assemblea in sede straordinaria⁹⁰.

L'art. 2361, comma 1, c.c., quindi, assume un ruolo di chiusura del sistema⁹¹, ribadendo dei principi fondamentali quali il divieto di compiere atti estranei all'oggetto sociale, la competenza dell'assemblea in materia di modifiche statutarie, il diritto di recesso dei soci assenti o dissenzienti in caso di modifica rilevante dell'oggetto sociale.

Volendo provare a delineare, per quanto attiene in questa sede, la ratio della disposizione in esame, tra le varie ricostruzioni proposte⁹², si può sostenere che la finalità perseguita sia quella di impedire una surrettizia modificazione dell'oggetto sociale in assenza di una preventiva riformulazione della relativa clausola e, pertanto, eludendo l'esercizio del diritto di recesso da parte dei soci dissenzienti⁹³.

⁹⁰ Cfr. PINTO, *op. ult. cit.*, 41 ss., anche nel senso che l'organo amministrativo non può modificare di fatto le condizioni di rischio dell'investimento partecipativo tipizzate nella clausola dell'oggetto sociale.

⁹¹ Cfr. MIRONE, *Sub art. 2361*, in *Le società di capitali*, cit., 413.

⁹² Sulla ratio della disposizione gli interpreti sono ancora divisi. Il divieto di assumere partecipazioni che modificano sostanzialmente l'oggetto sociale non trova una giustificazione nell'esigenza di tutelare i soci di minoranza. Gli interessi di questi ultimi sono protetti dalla circostanza tale per cui l'art. 2437 riconosce loro il diritto di recesso in caso di modifica formale dell'oggetto sociale. Si deve escludere, quindi, che il divieto sia sorretto dallo scopo di evitare che l'assunzione di partecipazioni in altre imprese accentui la separazione tra proprietà e controllo; così come si deve escludere che l'oggetto sociale debba ritenersi modificato anche quando sono modificate le modalità organizzative dell'attività.

⁹³ In tal senso il dettato dell'art. 2361 c.c. che fa riferimento ad un cambiamento sostanziale deve considerarsi equivalente alla locuzione contenuta nell'art. 2437 c.c., primo comma, lett. a) "cambiamento significativo dell'attività della società".

Si tratta, in sostanza, di una previsione normativa tesa a tutelare, da un lato, la minoranza nei confronti della maggioranza e, dall'altro, la maggioranza rispetto agli amministratori contro l'alterazione fattuale delle condizioni di rischio definite nel programma statutario.

La disposizione in esame, inoltre, fornisce anche dei criteri alla luce dei quali valutare quando si verifica un'alterazione sostanziale delle condizioni oggettive di rischio. In particolare tale giudizio deve essere effettuato in modo dinamico, utilizzando quali possibili termini di paragone sia l'entità dell'investimento rispetto al patrimonio iniziale, sia la dimensione della quota detenuta nella partecipata.

Si tratta di indici alla luce dei quali valutare la sussistenza dell'effetto finale vietato, senza, tuttavia, richiedere la necessaria presenza di entrambi. Se, presumibilmente, qualora ricorrano contemporaneamente i due parametri la modifica dovrà considerarsi sostanziale, nulla esclude che la situazione vietata dall'ordinamento derivi dall'alterazione di uno solo dei parametri usati a titolo esemplificativo dal legislatore.

Un'interpretazione letterale della legge sembra, infatti, vietare solo gli acquisti con riferimento ai quali sono presenti entrambe le condizioni prescritte dalla legge⁹⁴, ovvero che implicano l'impiego della maggior parte del patrimonio e l'ingresso in un mercato o settore operativo diverso da quello tradizionale; tuttavia deve ravvisarsi un mutamento significativo del programma economico iniziale e delle relative condizioni di rischio anche in presenza di un acquisto qualitativamente omogeneo, ma quantitativamente rilevante, oppure quantitativamente non rilevante ma qualitativamente determinante.

In altri termini, tutte le volte in cui l'operazione posta in essere dagli amministratori è potenzialmente idonea ad alterare gli equilibri previsti in sede di costituzione ed a determinare una modifica indiretta e sostanziale dello statuto, si impone un intervento dell'assemblea, non perché il legislatore prevede una competenza dei soci con riferimento ad operazioni astrattamente spettanti agli amministratori⁹⁵, ma in ragione del

⁹⁴ In tal senso BARTALENA, *Le competenze dell'assemblea*, cit., 1101; ZANELLI, *La nozione di oggetto sociale*, Milano, 1962, 283; in senso contrario, Angelici, *La partecipazione azionaria nelle società per azioni*, in *Trattato di diritto privato* diretto da RESCIGNO, 16, Torino, 1985, 344, il quale interpreta i requisiti come alternativi, facendo scattare il divieto anche con riferimento anche all'acquisto di una partecipazione di controllo nel settore operativo indicato nello statuto.

⁹⁵ Cfr. MIRONE, *op. cit.*, 414, il quale sostiene in proposito che anche l'acquisizione di partecipazioni di controllo in società operanti in settori extrastatutari non è vietata a priori, dovendosi valutare se l'operazione, alla luce di una serie di parametri tra cui l'entità del patrimonio impiegato, il rapporto tra l'attività svolta dalla partecipata e l'oggetto sociale, determini il risultato vietato.

fatto che è necessaria una preventiva modifica dello statuto volta a legittimare l'operato degli amministratori.

Non si attribuisce, quindi, in via eccezionale alla competenza dell'assemblea il compimento di atti degli amministratori, bensì si richiede alla stessa di deliberare una modifica formale del programma economico tale da legittimare il successivo operato dell'organo amministrativo.

Con riferimento a questo passaggio interpretativo è dato rinvenire una netta differenza tra l'impianto della spa e quello, più marcatamente personalistico, della srl: in tale tipo societario, infatti, ai sensi dell'art. 2479 c.c., spettano alla competenza inderogabile dei soci tutte le operazioni che determinano una modifica sostanziale dell'oggetto sociale⁹⁶, differentemente, nella spa, il compimento dell'operazione rimane nel novero delle competenze dell'organo amministrativo, richiedendo, come visto, solo una preventiva modifica statutaria.

Alla luce di tale lettura, quindi, gli amministratori di una società per azioni potranno acquistare partecipazioni che comportano l'investimento di parte consistente del patrimonio sociale in società che svolgono un'attività omogenea rispetto a quella della società da essi amministrata oppure partecipazioni di limitata rilevanza sul piano quantitativo in società operanti in settori eterogenei. In particolare, deve ritenersi consentita la creazione di un gruppo societario, tramite appunto la trasformazione della società da operativa ad holding mista, così come sembra confermato dalla previsione di cui all'art. 2497 *quater*, comma 1, n. 4, c.c., il quale, in materia di direzione e coordinamento, prevede, in caso di inizio dell'attività di direzione e coordinamento, il diritto di recesso solo a favore dei soci della controllata.⁹⁷

⁹⁶ V. sul punto PISANI, *Le modificazione dell'atto costitutivo e il problema delle modifiche "indirette"*, in S.r.l., Commentario, dedicato a PORTALE, Milano, 2011, 878 ss.

⁹⁷ TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, cit., 73 ss.

CAPITOLO II

I DIVERSI RUOLI DELL'ASSEMBLEA

SOMMARIO: 1. Le competenze dell'assemblea nel sistema: in particolare quelle decisionali. – 1.2. Una prima conclusione. - 2. Il potere di autorizzazione dei soci: la natura. - 2.2. L'autorizzazione e una possibile responsabilità dei soci. - 2.3. La mancata preventiva consultazione dell'assemblea ed il mancato rilascio dell'autorizzazione: le conseguenze e la possibile configurazione di un diritto di veto. - 3. Le autorizzazioni previste dal legislatore. - 3.2. L'art. 2361, comma 2, c.c.: un'ulteriore ipotesi di potere autorizzatorio? - 4. Il potere dell'assemblea di approvare un atto. - 5. Gli atti di competenza degli amministratori che fanno salva una diversa previsione statutaria: quale ruolo per l'assemblea? - 6. L'art. 2364, comma 1, n. 5, c.c. - 6.2. L'art. 2364, comma 1, n. 4 nel sistema *ante* riforma. – 6.2.2. La sottoposizione di materie gestorie all'assemblea: da facoltà ad obbligo? – 6.2.3. Il ruolo gestionale dell'assemblea secondo le norme *ante* riforma. - 6.3. La versione attuale dell'art. 2364, comma 1, n. 5, c.c. - 6.4. La previsione di un potere di autorizzazione e la necessità di consentire un flusso 'interorganico' di informazioni.

1. Le competenze dell'assemblea nel sistema: in particolare quelle decisionali.

L'art. 2380 *bis* c.c., lungi dal rimanere una sterile affermazione programmatica⁹⁸, afferma in modo chiaro il principio di non modificabilità delle competenze gestorie da parte dell'autonomia statutaria.

A tal riguardo, al fine di verificare l'effettiva portata applicativa della disposizione, occorre valutare se il suddetto principio trovi una conferma nell'impianto complessivo dell'ordinamento ovvero se possono rinvenirsi delle proposizioni derogatorie, proposizioni la cui presenza in misura consistente tradisca, piuttosto, la sussistenza di un criterio alternativo di pari grado, di un principio sul quale eventualmente fondare la sussistenza di una competenza gestoria dell'assemblea.

Occorre, dunque, procedere nell'esame delle competenze attribuite dalla legge all'assemblea⁹⁹ nell'ottica, appunto, di definire in modo preciso il ruolo alla stessa

⁹⁸ L'espressione è di MOSCO, *op. ult. cit.*, 589.

⁹⁹ Dalla riforma è uscita confermata la distinzione tra assemblea ordinaria e straordinaria, distinzione funzionale all'applicazione di una disciplina procedimentale. A seconda della diversa sede deliberativa cambiano, infatti, sia i quorum che la verbalizzazione.

riservato, anche in considerazione del circostanza che la riforma ha rafforzato il principio di tassatività delle competenze assembleari¹⁰⁰.

In particolare, nel prosieguo si cercherà di comprendere la natura del potere che le singole disposizioni, di volta in volta, riconoscono all'assemblea e l'ampiezza dell'ingerenza consentita in ambito gestorio.

Pertanto, pare opportuno mettere in evidenza fin dal principio come il legislatore attribuisca all'assemblea tre diverse tipologie di potere: di decisione, di autorizzazione e di approvazione.

Procedendo con ordine, prima di soffermarci sulle differenze esistenti in punto di contenuto ed effetti giuridici, si deve tenere presente che, con riguardo alla competenza di natura deliberativa, ai fini che interessano in questa sede, acquistano rilievo predominante quelle fattispecie che, da un lato, incidono sulla struttura organizzativa e, dall'altro, presentano un aspetto gestionale. Il riferimento, a mero titolo esemplificativo, è alle materie dell'aumento di capitale, della riduzione, della fusione e della scissione.

Sono tutte fattispecie con riferimento alle quali l'assemblea si vede riconosciuto un potere deliberativo, ma che, tuttavia, non possono considerarsi materie gestorie pure: si tratta di modifiche sostanziali dell'atto costitutivo, di operazioni volte a modificare la struttura societaria che preservano la loro natura nonostante la presenza di una componente gestionale, invero non predominante.

Nel merito, in *primis*, viene in rilievo l'art 2446, c.c. che disciplina il potere dell'assemblea in sede straordinaria di adottare gli opportuni provvedimenti nel caso in cui la società subisca perdite superiori al terzo del capitale ma non tali da ridurlo al di sotto del limite legale.

Al verificarsi di tale fattispecie, i soci, oltre a poter deliberare una riduzione del capitale, possono decidere di portare la perdita a nuovo, di aumentare il capitale sociale, ovvero di compiere atti aventi natura gestoria¹⁰¹.

¹⁰⁰ In tal senso, ANGELICI, *La formazione della volontà societaria nell'assemblea e le decisioni dei soci*, in *Le società: autonomia privata e suoi limiti nella riforma*, Atti del Convegno tenutosi a Taormina il 21-22 marzo 2003, Milano, 2003, 35; MAFFEZZONI, *sub art. 2364*, in AA. VV., *Assemblea*, a cura di PICCIAU, in *Commentario alla riforma delle Società*, cit., 2008, 12.

¹⁰¹ Il riferimento è alla vendita di un ramo di azienda, alla chiusura di stabilimenti, alla riduzione del personale, alla modifica di indirizzi produttivi o di politica commerciale, ad una proposta di concordato preventivo. Cfr. NOBILI, *La riduzione del capitale*, in *Il nuovo diritto delle società*, cit., 3, 331 ss; ABBADESSA – MIRONE, *op. cit.*, 301 ss..

Per quanto attiene all'ultima alternativa, la quale presenta maggiori profili di interesse, soprattutto per la relazione in cui si pone con la previsione di cui all'art 2380 *bis*, c.c., pare opportuno segnalare le principali tesi avanzate sul punto dalla dottrina.

Secondo alcuni, nell'ottica di garantire la permanenza del potere gestorio in capo all'organo amministrativo, l'assemblea avrebbe solo il potere di approvare progetti o proposte formulate dagli amministratori, mentre la decisione finale in ordine al compimento di atti aventi carattere amministrativo, resterebbe di spettanza degli amministratori. Tuttavia tale ricostruzione sembra provare troppo in quanto fornisce un'interpretazione coerente con l'art. 2380 *bis*, c.c., ma da per presupposto e per scontato l'assunto che si voleva dimostrare.

Ove non si ritenesse condivisibile la suddetta interpretazione e si riconoscesse ai soci il potere di scegliere liberamente la tipologia di operazioni da compiere per ripianare la perdita¹⁰², non si potrebbe comunque concludere nel senso di ritenere sussistente un potere di carattere gestionale in capo all'assemblea. Al ricorrere della suddetta fattispecie, infatti, l'assemblea non può determinare l'operazione da porre in essere sulla base di valutazioni discrezionali, bensì risulta titolare di un potere limitato e condizionato dal raggiungimento di uno scopo determinato dal legislatore stesso, potendo compiere solo operazioni idonee a ridurre la perdita entro il terzo del valore nominale del capitale sociale.

La sussistenza di una siffatta limitazione e l'imposizione di una scelta finalizzata alla realizzazione di un determinato obiettivo escludono la configurabilità di un potere gestorio puro: si tratta, infatti, di un potere decisionale che sconta una funzionalizzazione ulteriore e più restrittiva rispetto a quella caratteristica consistente nel perseguimento dell'oggetto sociale.

Non può, infine, trascurarsi quella lettura secondo cui il legislatore avrebbe previsto una competenza dell'assemblea in considerazione del fatto che venivano in rilievo, nel caso in esame, oltre alle manovre sul capitale e sul patrimonio, anche quelle sull'organizzazione. Si pensi, ad esempio, alle delibere volte a contrastare la perdita attraverso l'adozione di provvedimenti destinati ad incidere sull'organizzazione sociale,

¹⁰² Favorevoli al riconoscimento di una competenza assembleare per il compimento di decisioni aziendali, ABBADESSA – MIRONE, *op. cit.*, 302, i quali ritengono la stessa una ipotesi eccezionale.

che comportano modifiche statutarie di varia natura¹⁰³ e, pertanto, rientrano nelle competenze legalmente previste a favore dell'assemblea.

Del pari non sembra attribuire una competenza gestoria all'assemblea neanche l'art. 2409, comma 4, c.c., in quanto pur legittimando quest'ultima ad adottare gli opportuni provvedimenti, non le attribuisce un vero e proprio potere discrezionale in materia.

Nell'ipotesi in cui le gravi irregolarità denunciate al tribunale vengano ritenute sussistenti e le attività eventualmente compiute non siano state in grado di eliminarle, il tribunale dispone gli opportuni provvedimenti e l'assemblea assume le conseguenti deliberazioni. Con la conseguenza che il potere riservato ai soci si sostanzia in un potere di ratifica delle soluzioni avanzate dal tribunale e finalizzate a tamponare le irregolarità realizzatesi.

La delibera dell'assemblea ha, infatti, lo scopo di recepire, in via definitiva, i provvedimenti giurisdizionali: ai soci viene affidato, quindi, il controllo della procedura sul piano endosocietario¹⁰⁴.

In entrambe le suddette ipotesi non viene attribuito all'assemblea un potere gestorio vero e proprio in quanto, l'elemento caratterizzante tale potere deve ravvisarsi nella possibilità di scegliere la strategia ritenuta maggiormente idonea al perseguimento dell'oggetto sociale, e non la specifica modalità operativa in cui deve tradursi in concreto l'obiettivo strategico già predeterminato da un altro organo o dal legislatore stesso.

Tra i poteri riservati all'assemblea in sede straordinaria, in materia di finanziamento della società¹⁰⁵, viene in rilievo la previsioni di cui all' art. 2349, comma 2, c.c., relativa all'assegnazione ai prestatori di lavoro di strumenti finanziari diversi dalle azioni.

Tale disposizione deve essere messa in relazione con l'art. 2420 *bis* c.c.¹⁰⁶; se in questo caso, la competenza dell'assemblea viene a giustificarsi in forza dell'aumento di

¹⁰³ Il riferimento è all'interpretazione prospettata da TRIMARCHI G.A.M., *La riduzione del capitale sociale*, Milano, 2010, 252, che enuclea come legittime, al fine di ripianare una perdita, un'operazione di trasformazione regressiva, una fusione, oppure una scissione, nonché la delibera di scioglimento anticipato.

¹⁰⁴ La conclusione non muta se si considera che l'assemblea ha il potere di adottare anche provvedimenti di natura gestionale come l'abbandono definitivo di determinate operazioni provvisoriamente inibite dal tribunale oppure anche provvedimenti più radicali ed incisivi. In tal senso si veda, ABBADESSA – MIRONE, *op. cit.*, 303.

¹⁰⁵ A tal riguardo si segnalano i dubbi inerenti la competenza in materia di emissione di strumenti finanziari partecipativi.

¹⁰⁶ Si tratta di una competenza che può essere delegata all'organo amministrativo nei limiti in cui allo stesso è delegabile l'aumento del capitale sociale, in tal caso si tratterà di verificare se, in caso di delega, si ha una traslazione della competenza o si verifica piuttosto un'ipotesi di competenza concorrente.

capitale sociale collegato all'emissione di obbligazioni convertibili, nella diversa ipotesi in esame, l'intervento dei soci trova una possibile spiegazione nella circostanza che, a differenza di quanto previsto con riguardo agli altri strumenti finanziari, non viene richiesto l'inserimento di una clausola statutaria che ne disciplini modalità, condizioni, diritti conferiti, sanzioni in caso di inadempimento e legge di circolazione.

Pertanto, l'intervento dell'assemblea si impone come necessario proprio per fare da contrappeso alla mancanza di un precedente fondamento statutario e ciò giustifica anche il fatto che la competenza sia attribuita all'assemblea in sede straordinaria.

A tal proposito, risulta opportuno mettere in evidenza come in tutte le ipotesi in cui sia attribuita all'assemblea una competenza che presenta delle interferenze con il potere di gestione, il legislatore prevede un intervento dell'assemblea in sede straordinaria, quasi a voler rimarcare con l'adozione di una siffatta scelta l'eccezionalità della previsione.

Proseguendo oltre nel tentativo di individuare il ruolo affidato all'assemblea, non si può non soffermarsi sulla previsione di cui all'art. 133 t.u.f. rubricata "esclusione su richiesta dalle negoziazioni" che recita: "Le società italiane con azioni quotate nei mercati regolamentati italiani, previa deliberazione dell'assemblea straordinaria, possono chiedere l'esclusione dalle negoziazioni dei propri strumenti finanziari, secondo quanto previsto dal regolamento del mercato, se ottengono l'ammissione su altro mercato regolamentato italiano o di altro paese dell'Unione Europea, purchè sia garantita una tutela equivalente degli investitori, secondo i criteri stabiliti dalla Consob con regolamento".

Come si può ricavare dalla collocazione della disposizione, essa è finalizzata ad assicurare una protezione all'azionista e costituisce, proprio sotto tale punto di vista, una sintesi tra aspetti che riguardano la disciplina del mercato e profili concernenti gli assetti societari.

In particolare, merita mettere in evidenza come il legislatore, introducendo l'articolo in esame, abbia disciplinato per la prima volta il caso dell'esclusione dalle negoziazioni, o più precisamente, il trasferimento della società su un altro mercato; pertanto, essa, lungi dall'affermare la natura disponibile dell'elemento della quotazione del titolo¹⁰⁷, riconosce la libera circolazione delle società quotate tra mercati europei¹⁰⁸.

¹⁰⁷ In tal senso, tuttavia, potrebbero trarsi elementi dall'art. 2437 *quinquies* c.c.

¹⁰⁸ Cfr. ANNUNZIATA, *op. cit.*, 1207.

Ai fini che in questa sede interessano assume rilievo la previsione – che costituisce punto focale della norma – in base alla quale l'esclusione, nei termini ed alle condizioni indicate, deve essere deliberata dall'assemblea in sede straordinaria.

La scelta, non derogabile dall'autonomia statutaria, sembra trovare una giustificazione nel fatto che la decisione assume una particolare valenza organizzativa, strettamente connessa con la sussistenza, quantomeno presunta, di un interesse collettivo alla quotazione.

Il riferimento alla delibera dell'assemblea straordinaria pone anche una questione preliminare relativa alla rilevanza organizzativa che si può attribuire all'ammissione alla quotazione. Nel merito, pare opportuno ritenere, nel silenzio del legislatore che all'art. 62 t.u.f. rinvia al regolamento delle società di gestione dei mercati, che la competenza dell'assemblea straordinaria non si estenda anche alla speculare ipotesi della quotazione.

Infatti, se nel momento in cui una società decide di uscire dal mercato, gli investitori possono subire un pregiudizio in forza del venir meno delle condizioni di liquidità del titolo¹⁰⁹, nel caso opposto, gli stessi, proprio in forza della quotazione, potrebbero trarne un beneficio. Anzi, la quotazione, piuttosto che costituire una modifica del tipo tale da richiedere una modifica statutaria, si atteggia come il logico approdo cui conduce la scelta del modello organizzativo della società per azioni.

Coerentemente alla suddetta prospettiva, per l'iscrizione alla quotazione si ritengono valide una decisione dell'assemblea in sede straordinaria o anche del consiglio di amministrazione¹¹⁰: in questo modo non si intende sminuire il dato di fatto tale per cui l'operazione in esame determina delle conseguenze rilevanti sotto il profilo organizzativo, quanto sottolineare che le modifiche sono un effetto della delibera e non vanno confuse con la delibera in sé.

Del pari, la competenza dell'assemblea straordinaria in merito al *delisting* deriva dal fatto che la decisione in oggetto va ad incidere, almeno potenzialmente, in senso pregiudizievole su uno degli elementi sui quali gli investitori avevano fatto affidamento inizialmente, ovvero sulla liquidabilità del titolo.

¹⁰⁹ V. sull'argomento DE CHIARA, *sub art. 133*, in *Commentario al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, a cura di ALPA e CAPRIGLIONE, Padova, 1998, 1220 ss..

¹¹⁰ Cfr. ANNUNZIATA, *op. cit.* 1213.

In altri termini la scelta del legislatore è strumentale a tutelare la posizione dei soci¹¹¹, come del resto risulta confermato dal riconoscimento del diritto di recesso in capo ai soggetti assenti o dissenzienti, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2437 *quinquies*, c.c..

Infine, un cenno deve essere dedicato alla disciplina introdotta con riferimento alle operazioni con parti correlate, disciplina che, sebbene contenuta in una fonte di livello secondario, riveste un ruolo significativo sia per la centralità del tema sia perché, da un punto di vista temporale, costituisce uno degli ultimi interventi normativi relativi al potere dei soci nelle scelte gestorie.

Il regolamento 17221 dettato nel 2010 dalla Consob per dare esecuzione alla delega prevista dall'art. 2391 *bis* c.c., enuclea i principi che le società con azioni negoziate sui mercati regolamentati devono seguire nel disciplinare le operazioni con parti correlate¹¹². La regolamentazione è finalizzata a predisporre le cautele opportune e necessarie a garantire un livello adeguato di trasparenza e correttezza con riferimento a decisioni che, con un alto grado di probabilità, possono essere strumentalizzate dagli azionisti di controllo o dal *management* per estrarre benefici privati.

Ai sensi dell'art. 11 del regolamento, quando un'operazione con parti correlate rientra nelle competenze dell'assemblea, ai fini dell'adozione, viene richiesta una doppia maggioranza, dovendosi applicare il meccanismo del *white wash*¹¹³.

Inoltre, secondo il dettato del combinato disposto degli articoli 8 e 11 del medesimo regolamento, l'assemblea può essere chiamata a pronunciarsi, sempre con il sistema

¹¹¹ Si potrebbe forse ipotizzare una diversa interpretazione da dare alla disposizione in esame, interpretazione che si focalizza e tende a dare risalto in particolare sulla locuzione "previa deliberazione". In altri termini, il legislatore avrebbe voluto subordinare la decisione di *delisting* ad una preventiva decisione dei soci, da intendersi quale autorizzazione, una valutazione preventiva in ordine alla sussistenza delle condizioni richieste dalla legge, soprattutto del livello di tutela equivalente. Tale lettura sarebbe coerente anche con le previsioni degli artt. 2364, comma 1, n.4 e 2437 *quinquies*, c.c.: in particolare, sotto il primo profilo, il termine "deliberare" non pare usato dal legislatore come sinonimo di assumere decisioni vincolanti, riferendosi in alcuni casi anche ad ipotesi di autorizzazione; la disposizione in materia di recesso, poi, parla di "delibera che concorre all'esclusione dalla quotazione", quasi a voler significare che l'effetto ultimo è il risultato dell'intervento e delle delibere assunte da una pluralità di organi. Inoltre, in questo modo, i soci non sarebbero privati del diritto di recedere, essendo questo ancorato al voto manifestato in sede di autorizzazione al *delisting*.

¹¹² Sul tema VENTORUZZO, *sub art. 2391 bis*, in AA. VV., *Amministratori*, cit., 428; MIOLA, *Le operazioni con parti correlate*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*, cit., 625. Per una descrizione della disciplina regolamentare v. ESPOSITO, *Le operazioni con parti correlate: regole sulla trasparenza e sul governo societario*, in *Riv. dir. comm.* 2010, 851; per ulteriori spunti, MAUGERI, *Le operazioni con parti correlate nei gruppi bancari*, *Riv. dir. comm.*, 2010, 887 ss.

¹¹³ Cfr. sul punto ABBADESSA, *Assemblea ed operazioni con parti correlate*, in *Il diritto delle società oggi, Innovazioni e persistenze*, diretto da BENAZZO, CERA, PATRIARCA, Torino, 2011, 593 ss.; NOTARI, *La sterilizzazione del voto nelle società per azioni: appunti in tema di whitewash e dintorni*, in *Studi in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, 2011, 401 ss.

della doppia maggioranza, quando manchi l'accordo degli amministratori sul compimento dell'atto di gestione.

Diventa, pertanto, fondamentale, per verificare se questa previsione abbia introdotto una eventuale competenza di carattere gestionale in capo all'assemblea, delineare il ruolo alla stessa attribuito nell'ipotesi in esame, ovvero nel caso in cui non si raggiunga il parere favorevole degli amministratori indipendenti.

Ad una prima impressione sembra che la decisione dei soci più che assumere i connotati di una autorizzazione e rimuovere un limite all'esercizio di un potere spettante agli amministratori, elimini un ostacolo posto alla competenza assembleare e, quindi, attribuisca ai soci un potere prima inesistente¹¹⁴.

In considerazione di ciò ed in virtù delle affinità che la disciplina in esame presenta con il modello di cui all'art. 2257 c.c. - in entrambe le fattispecie, infatti, in seguito al veto espresso da alcuni amministratori, la decisione viene rimessa ai soci -, non sono mancati i tentativi di scorgere un ruolo gestorio dell'assemblea e di ravvisare una sorta di ritorno alla sovranità assembleare.

In realtà, un'attenta analisi della disciplina porta a confermare, anche con riferimento a tale ipotesi, la tendenza mostrata dal legislatore delegato di ridurre l'ambito delle competenze assembleari.

Qualora, infatti, si verificano i presupposti di cui al combinato disposto degli artt. 8 e 11 del Regolamento, i soci non hanno il potere di definire i termini dell'operazione ma si limitano ad approvare una decisione così come delineata dagli amministratori¹¹⁵.

Inoltre, l'art 11 non richiede una vera e propria deliberazione dell'assemblea, subordinando l'assunzione dell'operazione all'approvazione di una doppia maggioranza. Tale previsione sancisce il definitivo tramonto dell'idea in base alla quale i soci sono mossi da un comune intento orientato al raggiungimento dell'utile di impresa e alla valorizzazione del patrimonio comune, confermando piuttosto come questi, in determinate ipotesi, siano portatori di interessi diversi.

Le operazioni con parti correlate, per la loro natura, infatti, incidono su posizioni qualitativamente non comuni dei soci, motivo per cui ne è stata prevista l'approvazione

¹¹⁴ Anche la Circolare Assonime 6 dicembre 2010, n. 3 ritiene che nel momento in cui gli amministratori indipendenti neghino il loro parere favorevole sia precluso il compimento dell'operazione.

¹¹⁵ Per un approfondimento v. MONTALENTI, *Le operazioni con parti correlate*, in *Società per azioni, corporate governance e mercati finanziari*, Milano, 2011, 283 ss..

da parte di tante maggioranze quante sono le classi portatrici di interessi economici diversi¹¹⁶.

Questo significa che non siamo di fronte ad una vera e propria competenza dell'assemblea, la disposizione in esame attribuisce piuttosto un potere di veto a determinati azionisti in ragione della posizione dagli stessi ricoperta rispetto all'operazione nel suo complesso.

1.2. Una prima conclusione.

Volendo trarre una prima conclusione, dall'analisi condotta nel paragrafo precedente emerge come, in casi tassativi, il legislatore riconosca all'assemblea in sede straordinaria il potere di assumere decisioni che presentano anche profili gestori.

Non ritenendo di poter condividere in questa sede la suddivisione proposta tra atti di gestione ed atti di organizzazione, si deve sostenere che, unicamente al ricorrere delle fattispecie tipizzate dal legislatore i soci hanno il potere di assumere decisioni incidenti con la gestione dell'impresa sociale.

Si tratta, pertanto, di ipotesi che, per quanto non rappresentino una deroga al disposto dell'art. 2380 *bis*, c.c., non prevedendo appunto un potere gestorio puro, devono considerarsi comunque di carattere eccezionale e, conseguentemente, non sono suscettibili di essere applicate in via analogica.

Occorre, a tal riguardo, soffermarsi, soprattutto per le implicazioni operative che il tema presenta, sulle conseguenze che derivano sul piano esecutivo dal configurare un potere come decisionale.

In altri termini, anche ove viene riservata all'assemblea la titolarità del potere di decisione, il potere esecutivo spetta sempre e comunque all'organo amministrativo. Pertanto, assume rilevanza, nell'ottica appunto di comprendere il ruolo dell'assemblea stessa, verificare il margine di manovra riconosciuto ai gestori.

¹¹⁶ Secondo GUIZZI, *op. cit.*, 16, la particolarità che emerge nel caso di specie deve ravvisarsi nel fatto che la disomogeneità attiene alle modalità con cui una specifica operazione incide sull'interesse economico sottostante alla partecipazione e non alla titolarità da parte degli azionisti di diverse categorie di azioni, ognuna caratterizzata dalla presenza di diritti diversi.

Più precisamente, si deve capire se ed eventualmente al ricorrere di quali presupposti, gli amministratori possano rifiutarsi di portare ad esecuzione una decisione adottata dai soci nell'ambito delle loro competenze.

Nel merito, deve osservarsi che gli amministratori sono obbligati a dare esecuzione agli atti deliberati dai soci, salvo quanto previsto dagli artt. 2394 e 2395, c.c.: ad eccezione delle delibere potenzialmente lesive degli interessi protetti dai suddetti articoli¹¹⁷, l'organo amministrativo deve attenersi ai doveri imposti dalla legge e dallo statuto, tra cui appunto quello di dare esecuzione alle delibere assembleari, anche se contrarie all'art. 2392 c.c.¹¹⁸.

La sola violazione dell'art. 2392 c.c., infatti, non determina l'invalidità della delibera poiché il dovere di gestire l'impresa in modo diligente grava in via esclusiva sugli amministratori e non anche sui soci¹¹⁹, neanche nelle ipotesi in cui gli stessi di fatto si trovino a svolgere funzioni prettamente gestorie.

Inoltre, anche ove si ritenesse la delibera adottata invalida, non soffermandoci per il momento sulla sussistenza di un dovere di impugnativa in capo al consiglio di amministrazione, quest'ultima rimarrebbe ugualmente vincolante se approvata

¹¹⁷ Cfr. ABBADESSA-MIRONE, *op. cit.*, 304, secondo gli autori riservare alcune sfere decisionali ai soci non confligge con il principio in forza del quale la responsabilità spetta esclusivamente agli amministratori, perché comunque rimarrebbe in capo all'organo amministrativo il potere dovere di rifiutare l'esecuzione delle delibere illegittime o lesive dell'integrità patrimoniale

¹¹⁸ Contra MOZZARELLI, *Decisioni dei soci e profili di responsabilità degli amministratori nei confronti della s.r.l.*, in *Riv. soc.*, 2008, 433 ss., il quale mette in evidenza come in seguito alla riforma debba ritenersi ampliato il potere di reazione riconosciuto agli amministratori, come si può desumere dall'azione riconosciuta alla minoranza dall'art. 2393 *bis* c.c.. I soci nell'assumere le decisioni, per evitare il rischio di vederle disapplicate dagli amministratori, dovrebbero rispettare gli obblighi imposti a quest'ultimi. Ricostruzione coerente, secondo l'autore, con la finalità perseguita dal legislatore di valorizzare il potere di resistenza degli amministratori e ridurre lo spazio di gestione affidato ai soci. Sull'argomento anche TINA, *Insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori e rinuncia all'azione sociale di responsabilità (art. 2393, ultimo comma, c.c.)*, in *Giur. comm.*, 2001, II, 362 ss., il quale riporta come si sia sempre ritenuto che gli amministratori non dovessero disapplicare le delibere assembleari lesive dell'obbligo di diligente gestione di cui all'art. 2392 c.c. non potendo la maggioranza essere ammessa ad agire in responsabilità nei confronti degli amministratori per aver dato esecuzione ad una delibera dalla stessa approvata. Il principio è che la delibera cessa di essere vincolante solo quando vi sia una responsabilità degli amministratori, se non vi è spazio per la responsabilità di questi ultimi resta esclusa ogni possibilità di derogare al carattere vincolante della delibera stessa. Nel momento in cui, però, viene riconosciuto anche alla minoranza il potere di agire in responsabilità, non potendosi sostenere che il trasferimento della competenza all'assemblea privi la minoranza del potere di promuovere l'azione di responsabilità, si amplia, di fatto, il potere di resistenza degli amministratori: essi potranno rifiutarne l'esecuzione anche quando è contraria ai principi dell'art. 2392 c.c. ovvero sia tale da esporli ad un'azione da parte della minoranza.

¹¹⁹ In tal senso TINA, *L'esonero da responsabilità degli amministratori di s.p.a.*, cit., 204-205.

all'unanimità ovvero qualora siano decorsi i termini per l'impugnativa senza che nessuno l'abbia promossa¹²⁰.

Secondo la suddetta ricostruzione, solo i creditori e i singoli soci potrebbero lamentarsi nei confronti dell'organo amministrativo per aver dato seguito ad una delibera lesiva dei loro interessi, posto che quest'ultimo ha lo specifico compito di tutelare l'interesse alla conservazione della garanzia patrimoniale, così come individuato dall'art. 2394 c.c.¹²¹.

La società, al contrario, non potrà promuovere un'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori per ottenere la condanna degli stessi al pagamento dei danni derivanti dall'esecuzione di una delibera assembleare. Tale conclusione non si giustifica tanto in base al divieto di *venire contra factum proprium*, quanto si fonda piuttosto sulla totale mancanza di un potere discrezionale in capo agli amministratori, tenuti ad attenersi in pieno alle decisioni assunte dai soci.

Quanto sopra non risulterebbe contraddetto neanche ove si considerasse l'inciso finale dell'art. 2364, n.5, c.c. riferito solo alla prima parte della disposizione, ovvero alle delibere dell'assemblea sugli oggetti attribuiti dalla legge alla sua competenza¹²².

L'interpretazione prospettata, infatti, non pare condivisibile da un punto di vista logico-sistematico. La disposizione citata mantiene ferma la responsabilità degli amministratori per il compimento degli atti autorizzati, in ragione del fatto che gli amministratori conservano in questi casi un potere discrezionale; conseguentemente, deve escludersi la possibilità di configurare una loro responsabilità per aver dato esecuzione ad una delibera assunta dall'assemblea in una materia alla stessa riservata dalla legge e lesiva degli interessi tutelati dall'art. 2392 c.c., perché, con riferimento a tale ipotesi, non è ravvisabile il compimento di alcuna scelta discrezionale da parte loro.

Inoltre, qualora si attribuisse agli amministratori il potere di valutare se eseguire o meno le decisioni assunte dai soci, mettendole in discussione ed eventualmente modificandole, si verrebbe a determinare un'alterazione del regime legale di riparto delle competenze. Nello specifico, se l'organo amministrativo potesse decidere in totale

¹²⁰ Cfr. SCORZA, *Gli amministratori di società per azioni di fronte alle delibere invalide dell'assemblea*, in *Riv. Soc.*, 1963, 511 ss..

¹²¹ V. TINA, *op. ult. cit.*, 170 ss.

¹²² Cfr. sul punto PINTO, *Brevi osservazioni in tema di deliberazioni assembleari e gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., 443 ss., il quale ritiene che l'organo amministrativo sia responsabile sia se abbia eseguito una delibera adottata dall'assemblea su un oggetto riservato dalla legge alla sua competenza, sia che essi abbia dato seguito ad una autorizzazione assembleare. Il maggior potere riconosciuto agli amministratori di rifiutare l'esecuzione della delibera suscettibile di determinare una responsabilità nei confronti della società è strettamente connesso all'ampiezza dell'area della responsabilità amministrativa di cui i soci non possono disporre.

libertà se adeguarsi alle scelte dell'assemblea idonee ad incidere sull'esercizio dell'impresa¹²³, verrebbe a cadere ogni distinzione tra una decisione ed una autorizzazione.

Pertanto, volendo ritenere che il legislatore abbia utilizzato i termini nella loro accezione tecnica e che, ai fini che qui interessano, salvo poi approfondire maggiormente l'aspetto, mentre la delibera vincola gli amministratori, l'autorizzazione, invece, ha un carattere meramente obbligatorio, si deve concludere che quando la legge prevede un potere decisionale in capo all'assemblea, gli amministratori possono rifiutarsi di dare esecuzione a quanto approvato solo nel caso in cui siano lesi gli interessi dei creditori, dei terzi e dei singoli soci.

Qualora, infatti, si mantenesse ferma la responsabilità degli amministratori anche nei confronti della stessa società, non sarebbe possibile configurare un'efficacia vincolante della delibera e quest'ultima degraderebbe a mera autorizzazione, con tutte le conseguenze che ne derivano.

Emerge, pertanto, lo stretto collegamento sussistente tra il potere di assumere scelte gestionali ed il tema della responsabilità. La necessità di individuare un soggetto al quale imputare le conseguenze economiche derivanti dalle suddette condotte non deriva dal soggetto agente, ma dalla natura dell'atto posto in essere.

Non tutti gli atti attribuibili alla competenza dei soci, infatti, presentano un rischio di responsabilità in capo a chi li compie in ragione del fatto che spesso, oltre ad essere insindacabili nel merito, riflettono scelte neutre dal punto di vista della tutela dei creditori e dei terzi in genere; il problema si pone solo con riferimenti a quelle decisioni attinenti alla gestione che possono cagionare un pregiudizio ingiusto per determinate categorie di soggetti, i cui interessi sono tutelati dal legislatore con riferimento alle ipotesi in cui subiscano un pregiudizio in seguito a delibere dell'organo amministrativo. In presenza di atti di gestione deve, quindi, essere possibile individuare un soggetto che risponda dei danni eventualmente subiti da creditori e terzi, esigenza fatta propria anche dal legislatore in materia di società a responsabilità limitata, all'art. 2479, c.c., che, appunto, prevede una responsabilità dei soci concorrente con quella dei gestori qualora questi ultimi abbiano concorso ad assumere le decisioni fonte di danno.

¹²³ Prima della riforma attribuivano agli amministratori la facoltà di non eseguire le delibere assembleari ancorché vincolanti quando poteva derivare un danno alla società SALAFIA, *Deliberazioni assembleari sulla gestione sociale: obblighi degli amministratori*, in *Le Società*, 1995, 879 ss., PAVONE LA ROSA, op. cit., 4.

Se questo è vero, nel caso in cui si attribuissero all'assemblea di una società per azioni competenze gestorie, la tutela degli interessi dei creditori e dei terzi sarebbe comunque garantita dalla sussistenza di una responsabilità dell'organo amministrativo per aver dato esecuzione a determinate delibere pregiudizievoli, salva comunque la possibilità di verificare se ed in quali termini possa costruirsi e fondarsi una responsabilità dei soci stessi.

2. Il potere di autorizzazione dei soci: la natura.

Nell'analizzare le ipotesi in cui il legislatore prevede una competenza a favore dell'assemblea, attenzione particolare deve essere riservata alle disposizioni che prevedono un potere di tipo autorizzatorio, disposizioni che, pertanto, saranno oggetto di specifica analisi al fine di verificare se ed in che termini sia consentito ai soci esercitare un'influenza sulla gestione dell'impresa.

Prima di esaminare nel dettaglio le singole norme che introducono un potere autorizzativo in capo all'assemblea, occorre svolgere alcune osservazioni generali sulla natura del potere stesso e sulle conseguenze derivanti dal suo esercizio.

A tal riguardo, occorre chiarire, sempre in via preliminare, che le caratteristiche dello stesso non variano a seconda che trovi la sua fonte nella legge o in un previsione statutaria¹²⁴.

Quando all'assemblea viene riservato il potere di autorizzare il compimento di un atto di carattere gestionale, quest'ultima è chiamata ad esprimere una sorta di approvazione di carattere preventivo rispetto alla decisione stessa. Più in particolare, con l'autorizzazione, da considerarsi atto autonomo sebbene funzionalmente collegato¹²⁵ a quello da autorizzare, non si determina la nascita di un potere giuridico di disporre o di una legittimazione ad agire direttamente sul patrimonio sociale.

¹²⁴ Contra v. MIOLA, *Atti estranei all'oggetto sociale ed autorizzazioni e ratifiche assembleari dal vecchio al nuovo diritto societario*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, II, 2009, 288 ss.

¹²⁵ AURICCHIO, voce *Autorizzazione (diritto privato)*, in *Enciclopedia del diritto*, IV, Milano, 1959, 505, ritiene che qualificare l'autorizzazione come negozio autonomo impone di non attribuire all'autorizzazione successiva la stessa rilevanza. La mancata autorizzazione costituisce un vizio del rapporto, non sanabile con un'autorizzazione successiva, la quale potrebbe valere come rinuncia a promuovere un'impugnativa della delibera.

Nei casi in esame, l'assemblea è unicamente legittimata a pronunciarsi sulla convenienza del progetto o del tipo di attività prospettato dal richiedente¹²⁶, potendo eventualmente proporre anche dei correttivi all'operazione, esercitando così una maggior influenza, sempre indiretta, sulla gestione¹²⁷.

Sebbene in questo modo l'assemblea si veda riconosciuta la possibilità di incidere su scelte di carattere gestionale, non le viene attribuito un potere di gestione vero e proprio, né di codecisione, rimanendo, quindi, inalterato il riparto delle competenze.

L'autorizzazione in esame non è idonea a far sorgere in capo ai soci un potere nuovo, bensì rimuove l'impedimento al compimento di un atto¹²⁸ la cui iniziativa ed esecuzione rimangono agli amministratori.

In altri termini, l'autorizzazione esula dall'ambito delle competenze e si colloca sul piano procedimentale interno, rimuovendo un limite all'esercizio di un potere di cui l'organo amministrativo è e rimane titolare¹²⁹.

La previsione di un'autorizzazione si risolve in una regola procedimentale, in una modalità attraverso cui deve esplicitarsi la competenza gestoria attribuita all'organo amministrativo, come si deduce dalla lettera dell'art. 2364, n.5, c.c., nello specifico, dall'uso del genitivo e dalla circostanza tale per cui gli amministratori rimangono responsabili del compimento dell'atto autorizzato.

Stante quanto affermato, anche al fine di comprendere a pieno la natura dell'autorizzazione, nella consapevolezza che tale analisi non si riduce ad una sterile dissertazione di principi, ma ha delle ricadute pratiche significative, occorre soffermare l'attenzione sull'inciso finale della suddetta disposizione.

Il legislatore, introducendo una tale previsione, ha preso una posizione netta rispetto alle perplessità sollevate in passato dalla dottrina, spinto, con molta probabilità, dall'intento

¹²⁶ Cfr. PINTO, *op. ult. cit.*, 446-447, il quale ritiene che l'assemblea nel concedere l'autorizzazione non abbia il potere di modificare il contenuto dell'atto da compiere, ma possa limitarsi ad approvare o respingere la proposta formulata dagli amministratori.

¹²⁷ Il potere di autorizzazione sebbene consista in un giudizio espresso in termini di linguaggio binario, consenso o dissenso, può esplicitarsi anche nel proporre elementi di indirizzo volti a precisare il contenuto dell'operazione stessa.

¹²⁸ CARRARO, voce *Autorizzazione (diritto civile)*, in *Noviss. Dig. it.*, I, 2, Torino, 1957, 1578.

¹²⁹ In tal senso cfr. PINTO, *op. ult. cit.*, 446, che parla di autorizzazione integrativa tale da non alterare il riparto del potere gestorio. Nello stesso senso, MONTALENTI, *Il socio accomandante*, Milano, 1985, 183 ss., essendo un atto diretto a rimuovere un limite ai poteri degli amministratori. Si configura come condizione di efficacia in riferimento a determinate decisioni e, nella misura in cui queste si traducono in atti conclusi con terzi, si pone anche come limite ai poteri rappresentativi.

di escludere l'eventualità che nessuno rispondesse di una data operazione¹³⁰, né l'assemblea perché irresponsabile, né gli amministratori, esonerati dall'aver sottoposto in via preventiva la delibera ai soci¹³¹.

La responsabilità cui intende riferirsi la proposizione in esame non può che ricomprendere anche quella nei confronti della società, altrimenti, infatti, se si interpretasse la proposizione nel senso che viene fatta salva la responsabilità nei confronti di terzi e di soci, la previsione apparirebbe priva di portata precettiva e carattere innovativo, andando a ribadire un concetto chiaro, ovvero che l'assemblea non può disporre della tutela prevista dagli articoli 2394 e 2395, c.c, a favore dei creditori e dei terzi, essendo i suddetti interessi estranei a quelli della collettività dei soci e, pertanto, indisponibili¹³².

Il fatto che l'autorizzazione non esoneri gli amministratori da responsabilità¹³³, ai fini che a noi interessano, non rileva tanto quale indice del carattere di inderogabilità del dovere di agire con correttezza e diligenza¹³⁴, ma viene in evidenza quale conferma della permanenza in capo all'organo amministrativo di un potere di scelta discrezionale. La sussistenza della possibilità di promuovere un'azione sociale nei confronti dell'organo amministrativo, infatti, presuppone la permanenza del potere di gestione in capo agli amministratori: questi, pur essendo tenuti a deliberare l'operazione così come autorizzata¹³⁵, mantengono, comunque, il potere di non adottare l'atto, a prescindere dal fatto che si verifichino circostanze eccezionali tali da non renderlo più conveniente¹³⁶.

¹³⁰ Diversa l'opinione di GUERRERA, *op. cit.*, 47 ss., secondo cui il riconoscimento di una competenza gestionale in capo all'assemblea non aveva mai rappresentato un alibi per deresponsabilizzare gli amministratori né aveva affievolito la tutela degli interessi coinvolti. Nel vigore della precedente disciplina, infatti, all'organo amministrativo spettavano competenze gestorie e un controllo, preliminare all'esecuzione, sulla liceità e validità delle delibere assembleari, preliminare all'esecuzione. Con riferimento alle deliberazioni di natura funzionale o organizzativa, ovvero inerenti l'organizzazione ed il funzionamento dell'ente, le modificazioni dell'atto costitutivo, l'alta gestione dell'impresa, l'attività degli amministratori presentava una portata se non marginale quanto meno ausiliaria.

¹³¹ Secondo BONELLI, *Le direttive dell'assemblea agli amministratori di società per azioni (art. 2364, n. 4, c.c.)*, in *Giur. comm.*, 1984, I, 8, la deliberazione assembleare non poteva mai esonerare gli amministratori, neppure nei confronti della società stessa. Cfr. anche MIOLA, *op. ult. cit.*, 293.

¹³² TINA, *op. ult. cit.*, 160 ss.

¹³³ Sull'esonero vedi TINA, *op. ult. cit.*, 227 ss..

¹³⁴ Cfr. TINA, *Patti parasociali e responsabilità degli amministratori di società*, in *Giur. comm.*, 2011, II, 844 ss.

¹³⁵ In tal senso si parla di autorizzazione vincolante: la delibera del consiglio di amministrazione dovrà essere conforme all'autorizzazione. In ogni caso, il compimento dell'atto dovrà avvenire entro termini congrui rispetto al momento in cui è stata rilasciata l'autorizzazione, dovendosi valutare la congruità con riferimento a tutte le circostanze del caso concreto, non potendosi escludere in modo aprioristico l'insussistenza di tale requisito quando sono trascorsi mesi o anni senza che si siano verificate

Senza soffermarci sulla accezione specifica del concetto di autorizzazione, sia essa integrativa¹³⁷ ovvero costitutiva¹³⁸ del potere gestorio, ad essa si accompagna sempre l'idea della facoltà e della libertà degli amministratori di compiere l'atto autorizzato¹³⁹. Pertanto, se l'amministratore conserva il potere di decidere in modo autonomo se uniformarsi o disattendere le decisioni dei soci¹⁴⁰, lo stesso dovrà anche sopportare le conseguenze che derivano dalla posizione assunta.

Non sembrano, dunque, esservi dubbi che la previsione del preventivo rilascio dell'autorizzazione non determina una traslazione della competenza che rimane in capo agli amministratori¹⁴¹.

A tal riguardo, al fine di individuare in che termini l'autorizzazione si distingua dalla decisione, diviene fondamentale comprendere quanto ed in che termini gli amministratori siano condizionati dal rilascio o dal diniego dell'autorizzazione.

Il carattere vincolante o meno della delibera assembleare influisce necessariamente sulla responsabilità degli amministratori ed, a monte, anche sull'estensione dei poteri gestori. Ciò detto, si tratta di stabilire se debba prevalere il dovere di questi ultimi di eseguire la delibera, in quanto rivestita di caratteri eccedenti l'attività di gestione, oppure se trovino spazio le loro valutazioni discrezionali, in ragione del fatto che l'esecuzione investe competenze gestionali.

Partendo dall'ipotesi in cui l'autorizzazione viene concessa, deve ritenersi che gli amministratori non hanno l'obbligo di dare corso all'operazione approvata, rimanendo liberi di decidere se attuarla o meno.

circostanze nuove e quando il tempo passato non rileva in considerazione delle caratteristiche dell'operazione.

¹³⁶ Diversa la posizione di BRIOLINI, *Gli strumenti di controllo degli azionisti di minoranza sulla gestione*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*, cit., 19, il quale ritiene che gli amministratori sono titolari del potere di gestione e mantengono la possibilità di non concludere l'atto autorizzato. In questo caso hanno l'obbligo di informare l'assemblea e motivare la loro decisione. Inoltre, l'organo amministrativo è legittimato a modificare le modalità esecutive dell'atto oggetto di autorizzazione. In senso parzialmente diverso, CALANDRA BUONAURA, *op. cit.*, 172, secondo cui qualora gli amministratori decidano di compiere l'atto autorizzato, devono porlo in essere in conformità con il contenuto dell'autorizzazione.

¹³⁷ L'autorizzazione di carattere integrativo deve essere distinta da quella avente natura costitutiva, per maggiori approfondimenti, v. AURICCHIO, *op. cit.*, 506.

¹³⁸ PINTO, *op. ult. cit.*, 446, il quale ritiene che l'autorizzazione costitutiva attribuisca un potere prima non spettante al soggetto agente.

¹³⁹ V. CALANDRA BUONAURA, *op. cit.*, 171.

¹⁴⁰ Cfr. PINTO, *op. ult. cit.*, 446, secondo il quale dall'autorizzazione assembleare non deriva alcun obbligo degli amministratori di darvi esecuzione.

¹⁴¹ Cfr. DE CRESCIENZO, *op. cit.*, 778, secondo cui l'atto voluto dall'organo amministrativo in tanto può essere compiuto in quanto vi sia un'autorizzazione, sebbene il rilascio di quest'ultima non significa che l'atto venga attratto nella competenza dell'assemblea.

Potrebbe a ciò obiettarsi che la decisione di sottoporre l'operazione al vaglio dell'assemblea denoti già, almeno implicitamente, la volontà di deliberarla nel caso in cui venga rilasciato un parere positivo. Tuttavia, l'osservazione, per quanto astrattamente condivisibile, è fondata su un elemento di fatto privo di rilevanza giuridica: nella dinamica societaria la circostanza che gli amministratori siano determinati a compiere un'operazione, non determina la sussistenza di un obbligo di portarla ad attuazione.

Non può, del resto, escludersi l'eventualità che gli amministratori decidano di sottoporre un atto all'assemblea senza aver preso alcuna decisione definitiva sul punto, ovvero, in itinere, modifichino la posizione originariamente assunta.

Inoltre, i soci nel decidere se concedere o meno l'autorizzazione dell'atto sottoposto alla loro attenzione, effettuano una valutazione preliminare sull'opportunità dell'operazione, nella consapevolezza di non compiere una scelta definitiva, rimessa in ultima istanza alla piena discrezionalità dell'organo amministrativo.

Il potere di autorizzazione non ha, quindi, carattere vincolante, in ciò caratterizzandosi e distinguendosi da quello decisionale, e proprio tale natura giustifica la sussistenza di un profilo di responsabilità in capo all'organo amministrativo.

Il legislatore ha reso esplicito che la delibera con la quale i soci autorizzano il compimento di un'operazione non contenga implicitamente una rinuncia preventiva all'azione di responsabilità; cosa che non esclude che contestualmente all'autorizzazione di un atto, i soci possano legittimamente deliberare espressamente di esonerare in via preventiva gli amministratori da responsabilità¹⁴².

2.2. L'autorizzazione e una possibile responsabilità dei soci.

¹⁴² La rinuncia, a differenza dell'autorizzazione, ha ad oggetto un'operazione specifica e non apre la strada a comportamenti negligenti e dannosi degli amministratori. Esonerare in via preventiva l'organo amministrativo, consente allo stesso di compiere operazioni delicate e rischiose ma vantaggiose per la società senza temere di essere oggetto di azioni di responsabilità in caso di insuccesso: essendo comunque riferito e riferibile solo a singole e specifiche operazioni non incide sull'efficienza della gestione societaria. L'effetto liberatorio non deriva, quindi, dalla natura vincolante dell'autorizzazione, ma dalla scelta dell'assemblea di disporre dei doveri di diligenza previsti dal legislatore a tutela dei suoi interessi esclusivi. Sul punto v. TINA, *L'esonero da responsabilità degli amministratori di s.p.a.*, cit., 252 ss.; ID., *Insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori e rinuncia all'azione sociale di responsabilità (art. 2393, ultimo comma, c.c.)*, cit., 352 e 360, afferma che, nel vigore della vecchia disciplina, autorizzazione ed esonero da responsabilità si sarebbero poste sullo stesso piano.

La previsione di una responsabilità dell'organo amministrativo per i danni derivanti dalle operazioni autorizzate dall'assemblea sembrerebbe trovare il suo fondamento proprio nel superamento del divieto di *venire contra factum proprium*¹⁴³, anzi, proprio il coinvolgimento dell'assemblea potrebbe giustificare la previsione di una responsabilità dei singoli soci.

Occorre, quindi, interrogarsi sul se, nel sistema positivo attuale, permanga una giustificazione al dogma dell'irresponsabilità degli azionisti, anche alla luce dei modelli di tutela apprestati per le minoranze azionarie e per gli altri centri di interesse minacciati dal processo decisionale societario¹⁴⁴, mettendo in evidenza come l'atteggiamento globale in questione abbia determinato conseguenze negative per la tutela dei soci investitori, dei creditori, dei terzi coinvolti dall'attività di impresa.

A tal riguardo, se risulta coerente con le linee programmatiche fatte proprie dal sistema salvaguardare la posizione dei creditori o dei soci che non hanno approvato la delibera, garantendo loro la possibilità di agire in responsabilità nei confronti dell'organo amministrativo, al contrario, le medesime motivazioni non giustificano il riconoscimento in capo ai soci della possibilità di contestare l'operazione posta in essere, chiamando gli amministratori a rispondere degli esiti infausti quando accettati o previsti da loro stessi.

Per quanto, infatti, il compimento delle operazioni autorizzate rimanga un atto di competenza degli amministratori, che scelgono se porle o meno in essere nel rispetto del criterio di diligenza di cui all'art. 2392, c.c., i soci, attraverso lo strumento dell'autorizzazione, esercitano comunque un'influenza indiretta nei confronti dell'organo amministrativo.

L'autorizzazione rappresenta un presupposto della condotta degli amministratori e costituisce una fase essenziale ed intermedia del procedimento: in questo modo viene a realizzarsi un'interazione tra assemblea ed amministratori che rende possibile uno scambio di informazioni, idoneo ad influenzare l'assunzione delle decisioni che, poi, si rivelano dannose¹⁴⁵.

¹⁴³ MIOLA, *op. ult. cit.*, 293, sostiene che tale scelta si pone in linea di continuità con possibilità di esercitare un'azione sociale da parte della minoranza, art. 2393 *bis* c.c..

¹⁴⁴ La prospettiva problematica è di GUERRERA, *op. cit.*, 1-2.

¹⁴⁵ Sulla possibilità di configurare una responsabilità in capo all'assemblea si veda GUERRERA, *op. cit.*, *passim*; ID., *Compiti' e responsabilità del socio di controllo*, in *RDS*, 2009, 506 ss; ANGELICI, *Variazioni su responsabilità ed irresponsabilità del socio*, in *Riv. dir. comm.*, 2011, 49 ss.. Ulteriori spunti di riflessione in TOMBARI, *La responsabilità dei soci*, in *S.R.L.*, Commentario, cit., 717 ss.;

Appare, pertanto, interessante riflettere in ordine alla sussistenza di una eventuale responsabilità dei soci concorrente con quella dell'organo amministrativo ed alla conseguente possibilità di ridurre l'entità del danno risarcibile sulla scorta di quanto previsto dall'art. 1227, c.c..

La tesi volta a riconoscere una responsabilità in capo ai soci se, da un lato, sembra in contrasto con la tendenza a ravvisare negli amministratori il centro di imputazione esclusivo delle obbligazioni risarcitorie, dall'altro, attribuisce rilievo al ruolo propulsivo ed istruttorio ricoperto dai medesimi nell'ambito del procedimento deliberativo.

Infatti, sebbene non idoneo ad escludere un profilo di responsabilità in capo agli amministratori, l'intervento dei soci acquista rilevanza nell'ottica della valutazione dell'interesse sociale e del rischio di impresa.

L'assemblea, autorizzando un atto di gestione nei casi previsti dalla legge o dallo statuto, partecipa al procedimento decisionale e la sua partecipazione si qualifica come concorso necessario, non perché integra i poteri dell'organo amministrativo, quanto perché costituisce una fase obbligatoria della procedura.

Stante quanto sopra, ai fini di un'eventuale responsabilità occorrerà verificare, in primo luogo, se la posizione dell'assemblea sia stata determinante ai fini del compimento dell'operazione da parte dell'organo amministrativo, per poi passare ad individuare i singoli soci che andranno a sopportare le conseguenze economiche prodottesi.

Nel merito, si deve mettere in evidenza come la distinzione tra autorizzazione e decisione, ben marcata sul piano dei rapporti interorganici, sfuma fino quasi ad attenuarsi sotto il profilo operativo. Infatti, se prendiamo come parametro di riferimento il ciclo completo di formazione-attuazione delle delibera, la posizione del socio che, consapevole delle conseguenze, tiene una condotta decisiva, non dovrebbe subire un trattamento differenziato a seconda che lo stesso abbia autorizzato o deciso un atto. Conclusione questa che sembra confermata dalla lettera dell'art. 2476, n. 7, c.c. che assimila il comportamento del socio che decide il compimento di un atto a quello di colui il quale lo autorizza.

CAGNASSO, *L'attività preparatoria della gestione affidata ai soci di s.r.l. e l'attribuzione della relativa responsabilità*, in *Il diritto delle società oggi*, cit., 363 ss.

2.3. La mancata preventiva consultazione dell'assemblea ed il mancato rilascio dell'autorizzazione: le conseguenze e la possibile configurazione di un diritto di veto.

Individuate le conseguenze che derivano dal rilascio dell'autorizzazione, al fine di comprendere a pieno l'influenza che l'assemblea può esercitare in materia gestoria, bisogna esaminare le conseguenze che derivano dalla mancata richiesta dell'autorizzazione ovvero dal diniego della stessa.

Quando gli amministratori compiono un atto senza aver prima convocato l'assemblea affinché esprimesse l'autorizzazione richiesta, si determina una violazione degli obblighi posti a loro carico dallo statuto, una violazione del procedimento.

Partendo, infatti, dal presupposto per cui l'autorizzazione, mera fase procedurale, non assurge a presupposto legittimante l'organo preposto al compimento dell'atto né altera il riparto di competenze, non risulta fondato concludere che la mancata richiesta privi l'organo amministrativo del potere di compiere l'atto. Condividere quanto sopra, infatti, equivarrebbe ad ammettere, almeno implicitamente, che l'autorizzazione attribuisce all'organo amministrativo un potere di cui originariamente non era titolare, e che, pertanto, i soci hanno la possibilità di incidere e modellare le competenze degli amministratori.

Alla luce della ricostruzione prospettata, invece, l'autorizzazione costituisce un limite all'esercizio del potere senza incidere sulla titolarità della competenza, conseguentemente, la mancata attivazione della procedura autorizzatoria produce effetti unicamente sul piano interno.

Se all'esterno rimane ferma la validità dell'atto posto in essere, ai sensi e nei limiti dell'art. 2384, comma 2, c.c., l'amministratore che non abbia rispettato la previsione legislativa o la clausola statutaria che richiedono necessariamente un'autorizzazione, avrà tenuto una condotta non diligente e, per questo, sarà esposto ad una forma di responsabilità.

Tale responsabilità, salvo quanto previsto dall'art. 2392, comma 3, c.c., coinvolgerà tutti i membri del consiglio di amministrazione: la condotta non è ascrivibile ad un'iniziativa del solo legale rappresentante ma concerne il comportamento dell'intero consiglio quando il compimento dell'atto poteva essere impedito da una convocazione

tempestiva o da una deliberazione negativa da parte dell'intero organo amministrativo collegiale.

Infine, rimangono da analizzare, con riferimento al comportamento che gli amministratori devono tenere, le conseguenze che si verificano quando l'autorizzazione non viene rilasciata. Si tratterà di comprendere se, ed eventualmente in che termini, il diniego dell'autorizzazione condiziona l'esercizio del potere gestionale.

A tal riguardo, in via preliminare, occorre distinguere tra una deliberazione negativa¹⁴⁶ e una positiva, ma a contenuto negativo: la prima ipotesi ricorre quando l'assemblea respinge la proposta rivolta dagli amministratori per prevalenza di voti contrari, per uguaglianza dei voti favorevoli rispetto ai voti contrari, oppure per mancato raggiungimento del quoziente deliberativo richiesto dalla legge e dallo statuto; la seconda ipotesi si verifica nel caso in cui l'assemblea si pronunci in modo conforme alla proposta degli amministratori, senza che rilevi che abbia assunto una decisione a contenuto positivo o negativo.

Posto che il caso in cui l'assemblea non rilasci l'autorizzazione chiesta dagli amministratori deve sussumersi all'interno della prima ipotesi, si tratta di capire quali effetti si producono sul piano organizzativo e procedimentale. In particolare, l'interprete deve verificare se la deliberazione negativa sia espressione di un diritto di veto¹⁴⁷¹⁴⁸ e se, quindi, da un lato, vincoli gli amministratori ad astenersi dal compimento dell'atto,

¹⁴⁶ V. CIAN, *La deliberazione negativa dell'assemblea nella società per azioni*, Torino, 2003, 20 ss.

¹⁴⁷ V. COLOMBO, *Amministrazione e controllo*, in AA.VV., *Il nuovo ordinamento delle società. Lezioni sulla riforma e modelli statutari*, Milano, 2003, 177; MORANDI, *sub. Art. 2380 bis*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di MAFFEI ALBERTI, Padova, 2005, 650; GRANELLI, *La responsabilità civile degli organi di gestione alla luce della riforma delle società di capitali*, in *Le società*, 2003, 1566; MARICONDA, *Appunti per una relazione su deleghe all'organo amministrativo*, in AA. VV., *Le riforme del diritto societario*, a cura di PERLINGIERI – CASUCCI, Napoli, 2004, 64; DE FEO, *sub 2380 bis*, in *Codice commentato delle società*, a cura di BONFANTE, CORAPI, MARZIALE, RORDORF, SALAFIA, Milano, 2004, 407. A tal proposito è opportuno riportare la posizione di PORTALE, *Rapporti fra assemblea e organo gestorio nei sistemi di amministrazione*, in *Il nuovo diritto delle società*, cit., II, 26, secondo cui "la negazione dell'autorizzazione corrisponde ad un *vetorecht* che comporta una penetrante ingerenza in senso ostativo al potere gestorio dell'organo amministrativo dal momento che la negazione equivale ad un divieto per gli amministratori di compiere l'operazione". Nel senso di ritenere esistente un divieto per gli amministratori di deliberare atti non autorizzati, cfr. ABBADESSA, *La competenza assembleare in materia di gestione nella S.P.A. dal codice alla riforma*, cit., 12.

¹⁴⁸ A favore della sussistenza di un veto, MONTALENTI, *op. ult. cit.*, 184, il quale ritiene che l'autorizzazione negata abbia un valore vincolante per gli amministratori, che devono astenersi dal compiere l'atto.

e, dall'altro, li esoneri da responsabilità nel caso in cui dall'omissione derivi un danno.¹⁴⁹

Il problema dell'efficacia vincolante di una delibera negativa è particolarmente sentito con riferimento agli atti di gestione, in ragione del fatto che potrebbe incidere sulla portata effettiva del principio in forza del quale la gestione spetta in via esclusiva agli amministratori.

Dai rapporti tra assemblea ed amministratori, quali ricostruiti all'interno dell'attuale quadro normativo, non sembra potersi riconoscere carattere vincolante al rifiuto dell'assemblea, quest'ultima potrebbe al più essere intesa come una sorta di voto di sfiducia, che, pertanto, contribuisce ad integrare gli estremi della giusta causa di revoca¹⁵⁰.

Coerentemente con quanto affermato, l'autorizzazione, configurandosi come limite all'esercizio di un potere, qualora non venga rilasciata, non priva l'organo amministrativo della propria competenza, rimanendo quest'ultimo comunque titolare del relativo potere e libero di decidere se compiere o meno l'atto.

Di conseguenza, qualora il consiglio di amministrazione si attenga alla posizione negativa manifestata dall'assemblea e qualora dall'omissione derivi un danno alla società, lo stesso sarà ritenuto responsabile e dovrà sostenere l'onere economico conseguente.

Tale ricostruzione risulta in linea sia con quanto sancito dall'art. 2380 *bis* c.c., che attribuisce un potere esclusivo agli amministratori, sia con l'obiettivo della riforma volta a far ricadere ogni effetto derivante dalla gestione dell'impresa nell'ambito della responsabilità esclusiva degli amministratori.

In senso contrario, non sembra avere portata decisiva neanche l'argomentazione che facendo leva sulla lettera dell'inciso finale dell'art. 2364, comma 1, n.5, c.c., nella parte in cui fa riferimento unicamente agli atti compiuti¹⁵¹, deduce una mancanza di responsabilità degli amministratori in relazione agli atti il cui compimento è stato omesso.

¹⁴⁹ Favorevole ad ammettere tale esonero, VITALE, *L'assemblea di spa*, in Fondazione Aristeia, *La nuova spa e la nuova srl*, a cura di BAUCO, Milano, 2004, 4.

¹⁵⁰ CORSI, Poteri dell'assemblea e poteri del consiglio d'amministrazione in rapporto all'art.2364, n. 4, c.c., in Foro It., 1954, 235.

¹⁵¹ COLOMBO, *Amministrazione e controllo*, Riunioni di studio sulla riforma delle società, Consiglio notarile di Milano, consultabili on line sul sito www.notarlex.it.

Non si può, infatti, fondare correttamente la distinzione tra responsabilità da fatto omissivo e da fatto commissivo sul tenore letterale di una disposizione dettata allo scopo di garantire nella sua massima estensione possibile la responsabilità degli amministratori. Pertanto, l'espressione usata dal legislatore deve essere interpretata come riferita ad ogni tipologia di comportamento posto in essere dall'organo deputato alla gestione.

Stante quanto sopra, ne deriva che, a fronte del diniego di un'autorizzazione, se il compimento dell'atto risulta necessario per la tutela del patrimonio sociale, gli amministratori dovranno procedere e porre in essere l'operazione, giustificando adeguatamente il loro operato e cercando di apportare le modifiche necessarie per attenersi il più possibile alla decisione dei soci e rispettare la loro volontà.

Inoltre, sempre alla luce delle opinioni espresse, di fronte ad un rifiuto dell'autorizzazione da parte dell'assemblea, gli amministratori potrebbero decidere di compiere l'atto comunque. In merito è doveroso tenere distinte le conseguenze che si possono verificare sul piano dei rapporti esterni, da quelle concernenti il profilo interno. L'atto posto in essere nonostante il diniego dell'autorizzazione è un atto valido ed efficace nei confronti dei terzi, in ragione del fatto che il rifiuto dell'autorizzazione non incide sulla titolarità del potere di gestione, il quale appunto rimane in capo all'organo amministrativo.

Questa conclusione può desumersi dalla versione attuale dell'art. 2384, comma 2, c.c., che disciplina le conseguenze derivanti dalla violazione dei limiti posti ai poteri degli amministratori, intendendo con tale espressione sia i poteri di rappresentanza che quelli di gestione. Il legislatore ha previsto che la sussistenza di tali vizi non è opponibile ai terzi¹⁵², salva l'*exceptio doli*¹⁵³, pertanto saranno produttivi di effettivi sia gli atti estranei all'oggetto sociale, sia quelli posti in essere in violazione dei limiti ai poteri di

¹⁵² A tal riguardo, è opportuno distinguere in base alla fonte dell'autorizzazione, se la fonte è statutaria, il limite non sarà opponibile ai terzi di buona fede; viceversa se l'autorizzazione era obbligatoria per legge, si presenta il dubbio se i limiti legali al potere di rappresentanza, dopo la riforma, siano opponibili ai terzi. In particolare, equipara i limiti legali a quelli statutari BONELLI, *Gli amministratori di S.p.a. dopo la riforma delle società*, cit., 82; MOSCO, *sub 2384*, in *Le società di capitali*, cit., 612; *contra*, nel senso invece di accordare una rilevanza ai limiti legali, RESTAINO, *sub art. 2384*, in *La riforma delle società*, commentario a cura di SANDULLI - SANTORO, Torino, 2003, 421 ss.; SCIUTO - SPADA, *Il tipo della società per azioni*, in *Tipo - Costituzione - Nullità, Trattato delle Società per Azioni*, cit., 1*, Torino, 59; CALANDRA BUONAURA, *Il potere di rappresentanza degli amministratori di società per azioni*, in *Il nuovo diritto delle società*, II, 665.

¹⁵³ L'*exceptio doli* richiede una prova molto rigorosa e difficile, sul punto v. PORTALE, *Impugnativa di bilancio ed exceptio doli*, in *Giur. comm.*, 1982, I, 407 ss..

gestione e di rappresentanza degli amministratori, come in particolare quelli oggetto di esame.

Al riguardo deve tuttavia osservarsi che il compimento di un atto, contrario alla posizione espressa dall'assemblea, non è neutro sotto il profilo interorganico¹⁵⁴: la condotta degli amministratori, qualora ne ricorrano gli altri presupposti, potrà essere invocata come presupposto per l'esperimento di un'azione di responsabilità¹⁵⁵, motivo legittimante la denuncia al collegio sindacale o al tribunale, ovvero giusta causa di revoca.

Se, dunque, il mancato adeguamento al volere dei soci inficia il rapporto di fiducia esistente tra proprietà e *management* al punto da configurarsi come giusta causa di revoca, non deve, tuttavia, ritenersi sussumibile nel novero delle ipotesi di revoca automatica che si verificano quando, alla luce della clausola generale di corretta amministrazione, gli amministratori avrebbero dovuto omettere il compimento dell'atto. Tale affermazione deve essere interpretata nel senso che gli amministratori non sono vincolati dal parere espresso dall'assemblea e che la loro condotta produrrà delle conseguenze sul rapporto intercorrente con la società qualora non risulti coerente con il criterio generale di correttezza e diligenza sancito all'art. 2392 c.c..

Alla luce di quanto sopra, sembra doversi asserire che il potere di rifiutare il rilascio dell'autorizzazione non attribuisce all'assemblea un potere di gestione vero e proprio. In primo luogo, questa non si vedrebbe attribuito un potere decisionale pieno, bensì consistente unicamente nel determinare il mancato compimento di un atto prospettato in altra sede: altro è decidere la tipologia di atto da adottare e pronunciarsi in ordine all'adozione dello stesso, altro è avere il potere di valutare la convenienza di una operazione, già delineata da un altro organo.

In secondo luogo, sebbene il diniego dell'approvazione presenti dei profili di maggiore vincolatività rispetto all'ipotesi del rilascio dell'autorizzazione, non assume i connotati

¹⁵⁴ Cfr. in tal senso, BARTALENA, *op. cit.*, 1098, il quale distingue l'ipotesi in esame in cui il potere autorizzatorio è precripto dallo statuto, dall'ipotesi in cui sia la legge a prescrivere un intervento di tipo autorizzatorio a favore dell'assemblea. In questo caso, infatti, l'atto, salva diversa previsione del legislatore, sarà inefficace in quanto invasivo della sfera riservata ad un organo diverso da quello amministrativo.

¹⁵⁵ Si deve riflettere sul fatto che gli amministratori pur in presenza di un diniego dell'autorizzazione siano comunque tenuti a concludere un atto necessario ad evitare un danno alla società. In senso contrario COLOMBO, *Amministrazione e controllo*, in AA. VV., *Il nuovo ordinamento società*, cit., 177, il quale sostiene che in presenza di un diniego dell'autorizzazione la società non può agire in responsabilità nei confronti degli amministratori che non hanno compiuto l'atto. Su posizioni analoghe PASQUARIELLO, *sub art. 2364*, in *Commentario breve al diritto delle società*, a cura di MAFFEI ALBERTI, Padova, 2007; MORANDI, *sub art. 2380 bis*, in *Commentario breve al diritto delle società*, cit..

di un vero e proprio veto e non sottrae la competenza spettante sul punto agli amministratori, potendo al massimo incidere in misura indiretta sul loro convincimento. Le autorizzazioni, quindi, pur estrinsecandosi in giudizi binari, negativi o positivi, non possono essere apprezzate come vincoli operativi asettici, rappresentano, piuttosto, un efficace strumento grazie al quale i soci collaborano alla gestione e si concretizzano come un intervento ‘attivo di condizionamento e di indirizzo della condotta degli affari sociali’¹⁵⁶.

3. Le autorizzazioni previste dal legislatore.

Dopo questa disamina ed alla luce delle conclusioni prospettate, si può passare ad analizzare le singole norme che prevedono in modo espresso un siffatto potere in capo all’assemblea.

L’art. 2343 bis, c.c., richiede l’autorizzazione dell’assemblea affinché la società possa acquistare beni o crediti da promotori, fondatori, soci o amministratori, nei due anni successivi all’iscrizione nel registro delle imprese.

La disposizione in esame intende predisporre una tutela per quelle operazioni che possono pregiudicare la stabilità economica della società nel primo periodo di vita, nell’ottica di evitare in particolare che venga elusa la disciplina dei conferimenti in natura, essendo ravvisabili anche in questo caso le medesime esigenze di garantire l’effettività e l’integrità del capitale sociale sottese all’art. 2343, c.c.¹⁵⁷.

In considerazione della presunta sussistenza nel caso in oggetto di una situazione di conflitto di interesse, il legislatore prevede un preventivo rilascio di un’autorizzazione al duplice scopo di escludere una violazione delle norme poste a tutela dell’integrità del capitale sociale e di garantire che il prezzo pagato sia almeno equivalente al valore del bene.

Analogo potere viene riconosciuto ai soci in materia di acquisto di azioni proprie: l’art. 2357, comma 2, c.c., prevede che l’assemblea autorizzi l’acquisto e stabilisca

¹⁵⁶ MONTALENTI, *op. ult. cit.*, 192.

¹⁵⁷ MARASÀ, *Le società*, Milano, 2000, 155 ss; SPOLIDORO, *Gli acquisti pericolosi*, in *Conferimenti in natura – versamenti dei soci – prestazioni accessorie*; *Trattato delle società per azioni*, diretto da COLOMBO e PORTALE, cit., 2004, 1***, 679 ss..

contestualmente le modalità dell'operazione, il numero massimo di azioni da acquistare, il corrispettivo minimo e massimo e la durata di validità dell'autorizzazione stessa.

Ai soci viene richiesto di esprimere un consenso in via preventiva con riferimento ad un atto di gestione¹⁵⁸ che, potendo tradursi nel rimborso di conferimenti agli azionisti alienanti¹⁵⁹, appare potenzialmente idoneo ad annacquare il capitale sociale ed alterare i rapporti tra maggioranza e minoranza¹⁶⁰.

Il coinvolgimento dell'assemblea, oltre a rappresentare una delle cautele che circonda ed a cui è subordinata l'operazione in ragione delle sue caratteristiche peculiari, si giustifica ulteriormente in considerazione della connessione intercorrente tra l'acquisto di azioni proprie da un lato, e la tutela del capitale sociale, la formazione delle riserve e la distribuzione degli utili, dall'altro, materie queste ultime riservate alla competenza esclusiva dell'assemblea.

Ai fini che qui interessano, viene in rilievo anche l'art. 2358, c.c. il quale richiede un'autorizzazione assembleare per la concessione di prestiti o garanzie, funzionali all'acquisto o alla sottoscrizione di azioni proprie, da parte della società.

Oltre ad un intervento preventivo dell'assemblea, la previsione normativa richiede una relazione illustrativa dell'organo amministrativo, relazione che deve presentare un adeguato grado di analiticità, soprattutto con riferimento ai termini dell'operazione, agli obiettivi imprenditoriali perseguiti ed all'impatto finanziario sul patrimonio dell'ente. Deve essere, poi, individuato in modo specifico l'interesse sociale perseguito, non ritenendosi esaustivo e sufficiente un generico richiamo ai vantaggi che derivano dall'iniziativa prospettata né alla neutralità dell'operazione stessa.

La proposizione normativa in esame concerne un atto di gestione che per le sue peculiarità presenta, in parallelo con la disciplina delle azioni proprie, un elevato profilo di rischio per la società, come confermato del resto dal divieto che prima interessava tali operazioni.

¹⁵⁸ L'acquisto delle partecipazioni sociali è un'operazione che presenta dei profili di guadagno per le società perché le partecipazioni sociali sono beni aventi una consistenza autonoma ed oggettivata rispetto a quelli del patrimonio sociale.

¹⁵⁹ BIONE, *Le operazioni sulle azioni proprie*, Commento agli artt. 2357 – 2360 c.c., in *Le società di capitali*, cit., 350 ss..

¹⁶⁰ Tuttavia, la dottrina aziendalistica ha da tempo messo in evidenza come in società caratterizzate da flussi di cassa costanti ma senza prospettive di investimento, la progressiva sostituzione di capitale di rischio con capitale di debito, tramite il riacquisto di azioni proprie, determina un incremento del valore della società, riducendo gli *agency costs* tra amministratori e *shareholders*, sul punto si veda l'articolo di JENSEN, *Agency costs of free cash flow, corporate finance and takeovers*, in *Am. Ec. Rev.*, 76, 1986, 323.

Oggi, l'atteggiamento del legislatore si mostra più permissivo in quanto tali operazioni sono consentite ma subordinatamente ad alcuni correttivi, nell'ottica di arginare la pericolosità intrinseca alle stesse, tra cui, appunto, l'intervento consultivo dell'assemblea.

Proseguendo l'analisi delle ipotesi in cui la legge prevede un potere autorizzatorio dell'assemblea, viene in rilievo l'art. 104, TUF, dedicato al tema della *passivity rule*¹⁶¹. La disposizione, salva una diversa previsione statutaria¹⁶², prevede che, in pendenza di un'offerta pubblica di acquisto¹⁶³, la società¹⁶⁴ può adottare delle misure difensive in seguito ad una preventiva autorizzazione assembleare.

Gli atti o le operazioni che possono contrastare l'acquisto del controllo¹⁶⁵ sono, tendenzialmente, tipici atti gestionali di competenza dell'organo amministrativo, ad

¹⁶¹ Con l'espressione *passivity rule* viene comunemente indicato l'insieme di regole che alcuni ordinamenti, tra cui il nostro, impongono agli amministratori quando i titoli della società da loro gestita sono oggetto di un'offerta pubblica d'acquisto, al fine di evitare che l'offerta sia condizionata nella sua riuscita dalla condotta degli amministratori della target.

¹⁶² L'ultima versione dell'art. 104 t.u.f. è stata introdotta con il d. lgs. 146 del 2009, entrato in vigore il 1 luglio 2010.

¹⁶³ Al di là della collocazione dell'art. 104 t.u.f. nella sezione dedicata alle disposizioni generali sulle offerte pubbliche di acquisto o di scambio, in dottrina non vi è chi non si sia giustamente interrogato sull'applicabilità della norma nei confronti di qualsiasi offerta pubblica, vale a dire, sia essa volontaria od obbligatoria, amichevole od ostile. L'adottabilità di misure difensive nei confronti delle offerte pubbliche obbligatorie è stata ammessa osservando come "la circostanza che sia la legge a prescrivere il lancio dell'Opa non esclude l'opportunità che sia rimessa agli azionisti la valutazione sulla sua convenienza". (In tal senso DESANA, *op. cit.*, 87; sul punto si veda anche MOSCA, *sub art. 104*, in *La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza D.Lgs. 24 febbraio 1998*, n. 58, a cura di MARCHETTI e BIANCHI, Milano, 1999, 276 ss., secondo la quale benché la *ratio* della norma sembrerebbe quella di disciplinare il comportamento della società *target* in caso di offerta obbligatoria, la collocazione dell'art. 104 nella topografia del capo dedicato dal t.u.f. alle opa, nella sezione contenute le "Disposizioni generali", fa sì che la norma risulti applicabile anche alle offerte volontarie. Tuttavia, considerando che "dal punto di vista del soggetto obbligato *ex lege* al lancio dell'opa l'impiego di misure volte ad ostacolarne il successo da parte della società *target* avrebbe il sicuro effetto di aumentare il costo dell'operazione", sarebbe stato auspicabile un intervento del legislatore volto a sancire la facoltà per l'offerente di revocare l'offerta nel caso in cui la società bersaglio avesse adottato misure difensive.

¹⁶⁴ L'art 9 della direttiva comunitaria, rubricato 'obblighi dell'organo di amministrazione della società emittente' imponeva di ottenere l'autorizzazione preventiva del'assemblea generale degli azionisti solo all'organo amministrativo della società emittente, l'art 104, invece, sembrerebbe rivolgersi, ove interpretato letteralmente tanto all'organo amministrativo quanto agli altri organi sociali, primo fra tutti l'assemblea dei soci. Partendo dal presupposto che la norma nazionale si rivolge a tutti gli organi sociali, l'autorizzazione prevista dall'art. 104 t.u.f. risulterà necessaria per ogni atto od operazione che in base ad un giudizio prognostico possa produrre effetti difensivi, sia che rientri nella sfera di competenza dell'assemblea che in quella degli amministratori. La valutazione sui potenziali effetti difensivi è rimessa alla discrezionalità (soggetta alla regola della diligenza) degli amministratori; cfr. MUCCIARELLI, *Società per azioni e offerta pubblica d'acquisto. Le difese successive contro offerte pubbliche d'acquisto di azioni quotate [public companies And take-over bids: defensive measures against hostile takeovers]*, Milano, Giuffrè, 2004, 184 ss. Lo stesso autore ha affermato che quando un'operazione rientra nella sfera di competenza dell'assemblea, l'autorizzazione coincide con la stessa deliberazione sul merito.

¹⁶⁵ La classificazione tradizionale delle misure difensive, come concepita da autorevole dottrina, distingue le difese disposte "per contrastare un'offerta dopo che è già stata lanciata" (misure difensive successive), dalle difese che "in via preventiva scoraggiano la presentazione di qualsiasi tentativo di

eccezione di quelli che, consistendo in modifiche dell'atto costitutivo, sono riservati all'assemblea .

Al verificarsi della fattispecie prevista dal legislatore, in considerazione delle caratteristiche del nostro sistema, è facilmente immaginabile una duplice situazione di conflitto di interessi che vede coinvolti sia il socio di riferimento, che trae dalla società i cosiddetti benefici privati, sia gli amministratori. È, infatti, concreto il rischio che gli amministratori adottino le suddette strategie difensive, non perché volte a realizzare un interesse sociale, ma perché utili nell'ottica di mantenere il loro incarico senza essere destituiti.

Nel momento in cui un titolo presenta un andamento negativo, spesso conseguente a scelte sbagliate compiute dagli amministratori, aumentano le possibilità che venga promossa un'offerta di acquisto nei confronti di quella società ed altrettanto elevato è il rischio che il nuovo azionista salito sul ponte di comando sostituisca il *management*.

Appaiono, quindi, evidenti le ragioni che possono determinare e giustificare un atteggiamento ostile da parte degli amministratori in carica nei confronti delle offerte di acquisto. Per questo motivo lasciare loro ampia discrezionalità in merito, fino al punto di attribuirgli il potere di ostacolarne lo svolgimento, impedirebbe ricambi positivi del controllo, frustrando così le ragioni sottese all'istituto stesso.

L'istituto dell'offerta pubblica d'acquisto, infatti, viene considerato uno strumento per contenere i costi di agenzia, garantire la contendibilità delle imprese e consentire lo sviluppo di un mercato efficiente¹⁶⁶.

conquista del controllo di una società" (misure difensive preventive). Cfr. WEIGMAN, *Le offerte pubbliche di acquisto*, in *Trattato delle società per azione*, cit., 1993, X, p. 591 ss.. Una più recente classificazione ha distinto le difese contro le opa ostili tra "barriere" e "strategie difensive". Le prime, che a loro volta si suddividono in "barriere strutturali" (legate al quadro economico di riferimento) e in "barriere tecniche" (derivanti dagli assetti della società, determinati dai soci, dagli amministratori e in taluni casi anche dalla legge), hanno natura essenzialmente preventiva, contro qualsiasi attacco. Le seconde, invece, possono avere carattere sia preventivo sia successivo, e sarebbero volte a massimizzare il valore dell'investimento azionario. Cfr. FERRARINI, *Le difese contro le opa ostili: analisi economica e comparazione*, in *Riv. soc.*, 2000, 737 ss.. Qui è soltanto il caso ricordare le più famose misure difensive adoperate dalle società americane: i *golden parachuts*, gli *shark repellents* (le *second stage transactions* e le *porcupine provisions*, quali le *supermajorities* e lo *staggered board*), gli *Employee Stock Ownership Plans*, le *poison pills* (le *flip-in provisions*, le *flip-over provisions*, le *dead-hand* o *no-hand provisions*, le *back-end provisions*), l'emissione di *dual-class stock*, il c.d. *management buyout*, la propaganda, la ricerca di un *white knight*, il *turnabout* o *Pac-man defence*, lo *stalking horse*, l'acquisto di imprese che rendano il successo dell'offerta contrario alla disciplina antitrust o all'interesse nazionale, la promozione di azioni legali contro l'offerente, la *sale of the crown's jewels*, le *lockup options*, la *scorched earth* (ad esempio negoziando i c.d. *accelerated loans*).

¹⁶⁶ Per una più ampia disamina delle finalità sottese alla discipline delle offerte pubbliche d'acquisto, sia consentito rinviare a GATTI, *Opa e struttura del mercato del controllo societario*, Milano, 2004, *passim*; ENRIQUES, *Le opa preventive nel testo unico in materia di intermediazione finanziaria: un*

In questo contesto, la previsione di un'autorizzazione assembleare ha la finalità di verificare che l'adozione di una misura, volta ad ostacolare il cambio del controllo, non sia dettata da interessi egoistici, ma giustificata da una valutazione negativa dell'offerta dovuta alle intenzioni del nuovo acquirente di estrarre i benefici privati del controllo¹⁶⁷. Più nello specifico, l'effetto difensivo di un'operazione, non facendo parte del contenuto della stessa, non può essere oggetto di deliberazione, conseguentemente non può considerarsi esistente una competenza in senso tecnico di un organo sociale sulle misure difensive, né ha senso affermare che, nel caso in cui una data operazione sia in generale di competenza degli amministratori, tale competenza si sposti a favore dell'assemblea¹⁶⁸, sussistendo solo un dovere degli amministratori di sottoporle talune operazioni.

Ne deriva, dunque, che l'assemblea potrà solamente concedere o rifiutare l'autorizzazione, senza apportare modifiche all'operazione proposta dagli amministratori, essendole del pari precluso deliberare un'operazione difensiva di sua iniziativa, fatta eccezione per le ipotesi che rientrano istituzionalmente nella competenza assembleare, sempre se le particolarità dell'operazione non risultino ostative¹⁶⁹.

Tale lettura, che riconosce agli amministratori un potere discrezionale, è confermata dall'inciso finale del primo comma della disposizione che, analogamente a quanto previsto dall'art. 2364, n.5, fa salva la responsabilità degli amministratori, dei

primo commento, in *Giur. comm.*, 1999, 165 ss.; ID., *Mercato del controllo societario e tutela degli investitori*, Bologna, 2002, 45.

¹⁶⁷ Accanto ad acquisizioni efficienti, ci sono anche acquisizioni che possono essere nocive per la società. Il giudizio negativo deriva dal fatto che i pacchetti di controllo attribuiscono ai loro possessori due distinte prerogative: una consistente nella pretesa proporzionale sul residuo delle risorse societarie, l'altra nella sottrazione non proporzionale di risorse societarie a proprio vantaggio definita come estrazione di benefici privati del controllo. Diverse sono le fonti che consentono l'estrazione dei benefici privati del controllo: da operazioni in conflitto di interessi a compensi spropositati, da un'eccessiva attività acquisitiva ad un numero molto elevato di privilegi. Per un maggiore approfondimento si veda GATTI, *op. cit.*, 153.

¹⁶⁸ MUCCIARELLI, *op. cit.*, 181 ss., secondo il quale l'assemblea chiamata ad autorizzare, in quanto ritenuto difensivo, un atto che comunemente rientrerebbe nella competenza gestoria "non gode di una vera e propria competenza, ma di un potere di altro genere". Contra, secondo Mucciarelli (*op. ult. cit.*, nota 61), REGOLI, *I doveri di assistenza degli amministratori e il nuovo ruolo dei soci in pendenza di opa*, in *Riv. Soc.*, 2000, 818, quando afferma che l'art. 104 t.u.f. aggiunge "alla competenza dell'assemblea una categoria di atti gestionali ulteriore rispetto a quelli già autorizzati dalla legge o ex art. 2364, n. 4 cod. civ.", ma, alla pagina successiva, l'Autore aggiunge che l'art. 104 "non prevede l'attribuzione all'assemblea di una generica competenza a deliberare su un oggetto attinente la gestione sottoposto al suo esame dagli amministratori in presenza di determinate circostanze, ma si limita piuttosto ad attribuire all'assemblea un potere interdittivo nei confronti di qualunque specifico atto od operazione che, confrontato con le caratteristiche dell'offerta, appaia essere in contrasto con gli obiettivi di quest'ultima".

¹⁶⁹ Cfr. DESANA, *op. cit.*, 96 ss.; GATTI, *La società target in pendenza di offerta pubblica d'acquisto*, in *Giur. comm.*, 2000, I, 632 ss.; MUCCIARELLI, *op. cit.*, 208 ss..

componenti del consiglio di gestione e di sorveglianza e dei direttori generali per gli atti e le operazioni compiuti¹⁷⁰.

Nel caso in cui, quindi, le misure difensive adottate si rivelino dannose per la società, gli amministratori, nonostante l'autorizzazione assembleare, saranno responsabili a meno che non dimostrino, sulla base di una valutazione prognostica, la sussistenza di motivi tali da indurli ragionevolmente a considerare la scalata pericolosa per la società e di una proporzione, sempre da valutarsi *ex ante*, tra rischio temuto e difesa realizzata¹⁷¹. Si deve, infine, tener presente che la disciplina analizzata non è inderogabile: a livello statutario si può legittimamente prevedere che le misure difensive siano adottate senza essere precedute da una preventiva autorizzazione assembleare¹⁷² così come previsto dall'ultimo intervento legislativo in materia, dettato dall'esigenza di far fronte a contingenze storico-economiche, piuttosto che dall'intento di potenziare la *ratio* unitaria dell'istituto¹⁷³.

Anche l'art. 121, comma 2, TUF, in materia di assunzione di partecipazioni reciproche che superino la soglia del 2%, attribuisce all'assemblea una competenza di carattere autorizzatorio.

L'atto di gestione sottoposto al vaglio assembleare consiste non solo nella decisione di investire in partecipazioni di altre società quotate, ma anche e soprattutto, nell'accordo di collaborazione in essere tra le società legate da una partecipazione reciproca: si tratta, quindi, al contempo di una scelta di investimento e di un programma di cooperazione incidente sull'assetto della *governance*. Proprio le problematiche di *corporate governance* sottese e, più specificatamente, il rischio di una minore contendibilità delle imprese¹⁷⁴ e di uno strapotere dei *managers* giustificano il coinvolgimento dell'assemblea¹⁷⁵.

¹⁷⁰Cfr. DESANA, *op. cit.*, 121 ss.. Tuttavia, cfr. MUCCIARELLI, *op. cit.*, 244 ss., in particolare a p. 255. Secondo l'Autore la responsabilità verso la società non sussisterebbe qualora la misura difensiva dannosa sia stata autorizzata dall'assemblea in quanto, essendo gli amministratori obbligati ad attuarla, non ne deriva una loro responsabilità verso gli azionisti *uti* singoli (come proprietari di un bene, le azioni). Nei confronti di quest'ultimi gli amministratori risponderebbero "per la perdita dell'opportunità di aderire ad un'offerta vantaggiosa", in base alla responsabilità "contrattuale" ex art. 2395 c.c., e l'entità del danno risarcibile varierebbe a seconda che l'opa sventata fosse condizionata o meno.

¹⁷¹ MOSCA, *op. cit.*, 309 ss..

¹⁷² Questa era la disciplina introdotta dall'art 13 del decreto legge n. 185/2008 che aveva reso opzionale l'applicazione della *passivity rule*.

¹⁷³ Sul punto sia consentito rinviare a TOMBARI-NARDONE, *Passivity rule: un ritorno al passato repentino?*, 2009, consultabile on line sul sito www.nelmerito.com; MONTALENTI, *Mercato del controllo e contendibilità, il ragionevole declino della passivity rule*, in *Il diritto delle società oggi*, cit., 645 ss..

¹⁷⁴ Da un punto di vista temporale, l'autorizzazione dell'assemblea dovrà precedere l'accordo delle società, il quale dovrà essere stipulato prima che ciascuna delle società coinvolte venga a detenere

Il tema delle partecipazioni incrociate è, infatti, visto con molta diffidenza dal legislatore in quanto, determinando la nascita di legami tra imprese e creando alleanze strategiche tra gruppi anche autonomi, tende ad ostacolare il corretto funzionamento del mercato del controllo. In tale contesto, i soci sono chiamati a dare un giudizio nel merito dell'accordo loro sottoposto, fermo restando che l'acquisto rimane comunque un atto di competenza degli amministratori, sia sotto il profilo della responsabilità che sotto quello dei poteri di rappresentanza¹⁷⁶.

3.2. L'art. 2361, comma 2, c.c.: un'ulteriore ipotesi di potere autorizzatorio?

Un'analisi delle possibilità di influenza sulla gestione riconosciute all'assemblea non può prescindere dall'interpretazione dell'art. 2361, comma 2, c.c.. Tale disposizione, introdotta in sede di riforma, senza qualificarne la natura, prevede un intervento della stessa in ordine all'assunzione di partecipazioni in altre imprese comportanti una responsabilità illimitata¹⁷⁷ per le obbligazioni delle medesime.

Individuare, se la competenza riservata ai soci sia decisoria¹⁷⁸ ovvero di carattere autorizzatorio assume una rilevanza centrale all'interno del dibattito volto a definire il riparto di competenze gestorie tra assemblea ed organo amministrativo¹⁷⁹.

una partecipazione superiore al 2%. La ragione, (sul punto si veda MEO, *Gli incroci azionari e la riforma dell'opa*, in *Riv. Soc.*, 1998, 544), si rinviene nella circostanza che solo seguendo questa scansione temporale si evita che la decisione venga assunta con il voto delle società che si trovano in una condizione di partecipazione reciproca, che condizionerebbero il risultato in senso a loro favorevole.

¹⁷⁵ Sul punto, MARCHETTI P., *op. cit.*, 681, rimarca, da un lato, la strumentalità dell'incrocio azionario a più complesse pattuizioni di collaborazione imprenditoriale, dall'altro, la sua attitudine a diminuire la contendibilità della società e ad accrescere l'autopotere dei *managers*; cfr. anche MEO, *op. cit.*, 543 ss..

¹⁷⁶ Cfr. GIANNELLI, *sub art. 121*, in *La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza D.Lgs. 24 febbraio 1998*, n. 58, cit., 809, il quale mette in evidenza come gli amministratori restano responsabili, sia nei confronti della società che dei creditori, per gli acquisti che, sebbene circoscritti nella soglia del 5%, risultino dannosi per l'integrità patrimoniale della società.

¹⁷⁷ L'acquisto della responsabilità illimitata, questa volta in capo ai singoli soci, viene previsto dal legislatore in materia di trasformazione eterogenea: l'art. 2500 *sexies* c.c. richiede la presenza di un consenso negoziale dei singoli soci quale condizione di efficacia della delibera assembleare. Cfr. MALTONI – TASSINARI, *La trasformazione delle società*, Milano, 2005, 134 ss..

¹⁷⁸ Di tale opinione è PINTO, *op. ult. cit.*, il quale ravvisa in tale ipotesi, anche in ragione della fonte legale del potere, una vera e propria competenza, con conseguente sottrazione di una parte del potere gestorio agli amministratori. Nello stesso senso BARTALENA, *op. cit.*, 1102, il quale la considera una norma eccezionale in cui viene individuato un potere gestorio in capo ai soci.

¹⁷⁹ Cfr. PORTALE, *Rapporti fra assemblea e organo gestorio nei sistemi di amministrazione*, cit., 29, il quale ravvisa nella norma un indizio della sussistenza di una competenza gestoria implicita a favore dell'assemblea dei soci.

Se l'introduzione della previsione in oggetto ha risolto in senso positivo il problema dell'ammissibilità della partecipazione di società di capitali in società di persone, non è altrettanto pacifico se la stessa sancisca anche un limite legale al potere degli amministratori in presenza di una alterazione delle condizioni di rischio connesse al normale e fisiologico esercizio dell'attività costituente l'oggetto sociale ovvero a fronte di operazioni destinate ad incidere in modo rilevante sui diritti dei soci o sul valore della partecipazione, se non sull'organizzazione e sulla struttura della società¹⁸⁰.

L'assunzione di tali partecipazioni comporta, per i soci e per i creditori, il rischio di veder coinvolto nel dissesto dell'impresa partecipata non solo il valore della partecipazione detenuta, bensì l'intero patrimonio sociale, a seguito di scelte compiute dagli amministratori della società partecipata, ovvero da soggetti diversi rispetto a quelli ai quali erano state affidate le sorti della società.

Pertanto, la *ratio* sottesa alla previsione di un ruolo dell'assemblea¹⁸¹ deve ravvisarsi nell'esigenza di offrire ai soci una tutela di carattere preventivo a fronte di un'operazione che, a prescindere dall'entità dell'investimento, cagiona il rischio di una perdita integrale del patrimonio sociale.

Detto ciò, al fine di ricostruire in modo corretto il sistema, rimane da individuare il contenuto specifico del potere riservato all'assemblea.

A tal riguardo, interpretando il secondo comma in esame in combinato disposto con il primo della medesima disposizione, si può sostenere che il legislatore abbia considerato l'assunzione di una partecipazione comportante una responsabilità illimitata in capo alla società non idonea di per sé a modificare in misura sostanziale l'oggetto sociale.

Quanto affermato porta a concludere che la previsione in oggetto riconosce ai soci un potere di carattere autorizzatorio: infatti, se il primo comma dell'art. 2361, c.c., con riferimento alle categoria dell'acquisto di partecipazioni, lungi dall'attribuire all'assemblea un potere decisionale, si limita a richiedere una preventiva modifica statutaria, non sarebbe logico configurare un potere gestorio pieno con riferimento ad

¹⁸⁰ TOMBARI, *La partecipazione di società di capitali in società di persone come nuovo "modello di organizzazione dell'attività di impresa"*, in *Riv. soc.*, 2006, 426 ss.; PORTALE - DACCO', *Accentramento di funzioni e di servizi nel gruppo e ruolo dell'assemblea della società controllata*, in *Riv. dir. priv.*, 2006, 463 ss..

¹⁸¹ V. AUTUORI, *sub art. 2361*, in AA. VV., *Azioni*, a cura di NOTARI, *Commentario alla riforma delle società*, cit., 747 ss., secondo cui la competenza spetterebbe all'assemblea in sede ordinaria posto che si tratta di un atto di gestione e non di un atto modificativo dell'organizzazione societaria.

operazioni, quali nel caso di specie l'acquisto di partecipazioni a responsabilità illimitata, non sussumibili in modo diretto nell'ambito applicativo del primo comma.

In altri termini, il legislatore ha considerato l'acquisto di partecipazioni determinati una responsabilità illimitata una fattispecie autonoma rispetto a quella presa in considerazione dal primo comma; questo, tuttavia, non significa che, anche con riferimento alla tipologia di acquisti in esame, quando in considerazione dell'entità dell'acquisizione e/o dell'attività svolta dalla società partecipata si determina un cambiamento significativo del programma economico statutariamente fissato, possa comunque trovare applicazione la disciplina prevista in caso di modifiche sostanziali, in questa ipotesi sarà necessario un duplice intervento dell'assemblea sia per modificare lo statuto che per autorizzare l'acquisto. A tal riguardo, si potrebbe anche ipotizzare che sia sufficiente un'unica delibera in ragione del fatto che quella modificativa dello statuto, implicitamente¹⁸² autorizza il compimento dell'operazione stessa¹⁸³.

Coerentemente con quanto previsto dall'art. 2380 bis, c.c., quindi, la disposizione in esame non attribuisce un potere decisionale all'assemblea¹⁸⁴, quanto piuttosto le riserva un potere avente natura autorizzatoria¹⁸⁵, lasciando agli amministratori la scelta finale in ordine al compimento dell'atto. Se questo è vero, anche ai fini operativi, è opportuno precisare come non possa considerarsi legittima una clausola con la quale si concede, in via generale, l'autorizzazione ad assumere partecipazioni da cui derivi una

¹⁸² Sull'inammissibilità delle delibere implicite v. Cass. Civ. SS. UU. 21933 del 2008, in *Corr. Giur.*, 2008, 1523, con nota di BRUNO, che ha escluso che la delibera assembleare di determinazione dei compensi degli amministratori possa ritenersi implicita in quella di approvazione del bilancio; sul tema anche Cass. Civ. 21130 del 2007, in *Corr. Giur.*, 2008, II, 784, con nota di GOBBO. Sui margini di ammissibilità delle delibere implicite v. FERRO LUZZI, *In tema di deliberazioni assembleari implicite*, in *Riv. dir. Comm.*, 1969, II, 181 ss..

¹⁸³ Altrimenti, in ragione del fatto che l'autorizzazione viene rilasciata dall'assemblea in sede ordinaria, si avrebbero due decisioni prese dallo stesso organo in sede differente.

¹⁸⁴ Non può, dunque, fondatamente desumersi dalla suddetta previsione l'esistenza di una competenza assembleare tutte le volte in cui le delibere incidano sulle aspettative e sugli interessi connessi all'investimento dei soci in misura tale da paventare una perdita integrale del patrimonio sociale. In merito, PINTO, op. ult. cit., 451, proponeva di applicare la disposizione analogicamente a tutte le ipotesi in cui si viene a creare per i soci un rischio identico in ragione dell'entità dell'investimento effettuato, cioè in ragione del fatto che l'intero patrimonio sociale è potenzialmente impiegato nell'affare.

¹⁸⁵ In tal senso AUTUORI, op. cit., 746; TOMBARI, op. ult. cit., 433; CALANDRA BUONAURA, *I modelli di amministrazione e controllo nella riforma del diritto societario*, in *Giur. comm.*, 2003, I, 543; ASSOCIAZIONE D. PREITE, *Il diritto delle società*, Bologna, 2004, 118; *contra* a favore di una competenza deliberativa BARTALENA, *La partecipazione di società di capitali in società di persone*, in *Il nuovo diritto delle società*, cit., I, 99, MIRONE, op. cit., 419. Distinta la posizione di DONATIVI, *sub art. 2361*, in *La riforma delle società*, cit., 227, il quale sostiene che l'assenza della deliberazione comporterebbe l'inefficacia dell'acquisto, opponibile ai terzi, trattandosi di una limitazione legale della rappresentanza.

responsabilità illimitata¹⁸⁶: l'assemblea deve pronunciarsi caso per caso, prendendo in considerazione il singolo atto nel contesto della singola impresa e valutando l'andamento della società e i soggetti che l'amministrano.

L'art 2361, comma 2, c.c., nell'interpretazione prospettata, si colloca in un linea di continuità con le altre ipotesi in cui la legge prevede un potere autorizzatorio in capo ai soci, quasi a voler significare che, in presenza di un atto di natura gestoria, il sistema riconosce ai soci unicamente un potere di influenza indiretta.

Dall'analisi condotta, infatti, emerge che tutte le volte in cui viene in rilievo un atto di gestione caratterizzantesi per l'impatto delle sue conseguenze sull'ambito operativo della società ovvero per la presenza intrinseca di una situazione di conflitto di interessi, il legislatore prevede un intervento dei soci nelle forme del rilascio di un'autorizzazione.

In questo modo, l'art. 2380 *bis*, c.c., non subisce una deroga in quanto il potere gestorio rimane, sebbene limitato¹⁸⁷, in capo all'organo amministrativo: la previsione di un'ingerenza dei soci nei termini descritti, infatti, non incide sulla titolarità del potere e della funzione, ma solo sull'articolazione interna del procedimento.

La delibera assunta dai soci non si traduce né in un potere di istruzione vincolante, né tantomeno determina uno spostamento della competenza in capo all'assemblea¹⁸⁸; quest'ultima si vede riconosciuta solo la possibilità di esercitare un controllo¹⁸⁹ sulla compatibilità dell'operazione con l'oggetto sociale e di incidere indirettamente sulle scelte di carattere gestionale, potendo indurre il consiglio di amministrazione a rivedere l'operazione e modificarla. Si pensi, a tal proposito, agli effetti prodotti dalla motivazione contenuta in una delibera, sia di autorizzazione che di diniego, ovvero alle conseguenze che si determinano nel caso in cui vengono rilasciate autorizzazioni subordinate all'effettuazione di modifiche e/o integrazioni: si tratta di modi diversi, ma

¹⁸⁶ In tal senso sembra deporre anche l'art. 2364, n.5 che vieta la previsione di clausole autorizzate rie dal contenuto non definito.

¹⁸⁷ In tal senso, RESCIGNO, *Soci e responsabilità nella nuova s.r.l.*, in Age, 2003, 299; PINTO, *op. ult. cit.*; contraria l'opinione di ABBADESSA, *L'assemblea nella spa: competenza e procedimento nella legge di riforma*, cit.; CALANDRA BUONAURA, *op. cit.*; GUERRRERA, *La responsabilità deliberativa*, cit..

¹⁸⁸ In questo senso con riferimento alle autorizzazioni richieste ai sensi dell'art. 2409 *terdecies*, f *bis*, c.c., al consiglio di sorveglianza v. CARIELLO, *Il sistema dualistico: vincoli tipologici e autonomia statutaria*, II, 145 ss., ove ragionamenti trasferibili anche all'ipotesi oggetto di analisi.

¹⁸⁹ Vedi corsi, il concetto di amministrazione, il quale afferma che nel caso in cui il legislatore coinvolge l'assemblea in materia gestoria, le attribuisce unicamente un potere di autorizzazione

ugualmente incisivi, di indurre il consiglio di amministrazione a riflettere e ponderare sulle indicazioni formulate dai soci¹⁹⁰.

4. Il potere dell'assemblea di approvare un atto.

Tra i poteri che il legislatore attribuisce espressamente all'assemblea vi è anche quello di approvare determinati atti. Pare, quindi, opportuno, al fine di delineare il ruolo riconosciuto all'assemblea nel sistema, verificare in cosa consista in termini pratici l'attribuzione di tale potere.

In considerazione dell'importanza e della centralità che riveste nel panorama delle competenze dell'organo assembleare, risulta conveniente prendere le mosse dall'approvazione del bilancio, competenza appunto fondamentale ed inderogabile¹⁹¹.

Si tratta di un potere che presenta delle connessioni con la sfera della gestione, in particolare, con la tematica del finanziamento dell'impresa¹⁹².

Se, infatti, la funzione principe del bilancio è indubbiamente quella di fornire ai soci ed al mercato informazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria della società e sull'andamento degli affari sociali, non si può negare che lo stesso abbia degli effetti anche sul piano organizzativo, in ragione dello stretto collegamento sussistente tra i valori dallo stesso risultanti e la delibera di distribuzione degli utili.

In tale contesto si colloca il potere di approvare il bilancio che non può essere ritenuto comprensivo anche del potere di apportare modifiche al testo predisposto dagli amministratori¹⁹³, modifiche che dovrebbero essere fondate su cognizioni tecniche specifiche.

L'approvazione¹⁹⁴, pertanto, sostanziandosi nell'esercizio di un'influenza indiretta sulla politica gestoria¹⁹⁵, presuppone una valutazione di conformità del contenuto con la

¹⁹⁰ Spunti interpretativi in tal senso si rinvergono in CARIELLO, *op. ult. cit.*, 97-98

¹⁹¹ Soluzione diversa si ha nell'ipotesi in cui la società adotti il sistema di amministrazione e controllo di tipo dualistico, in questo caso infatti il potere di approvare il bilancio spetta al consiglio di sorveglianza ex. art. 2409 *terdecies*, c.c..

¹⁹² Cfr. ABBADESSA – MIRONE, *op. cit.*, 277, che mettono in evidenza come l'approvazione del bilancio coinvolga decisioni su elementi prospettici quali gli ammortamenti ed alcune poste di fondi per rischi ed oneri.

¹⁹³ V. TASSINARI, *sub art. 2364*, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, cit., 454.

¹⁹⁴ Nel senso che l'assemblea ha anche un potere di modifica CAMPOBASSO, *op. cit.*, 345.

¹⁹⁵ CARIELLO, *op. ult. cit.*, 50, nota 108, sostiene che il bilancio contenga delle valutazioni di carattere gestionale, soprattutto all'interno del conto economico, ma questo non snatura l'operazione di

situazione reddituale, finanziaria e patrimoniale della società e non implica una piena e totale condivisione delle scelte compiute dagli amministratori¹⁹⁶. Essa, infatti, non assume una portata liberatoria, ad eccezione del caso in cui contestualmente l'assemblea non disponga in modo espresso di rinunciare all'azione di responsabilità.

Un'ulteriore ipotesi di approvazione è prevista dall'art. 2393, comma 5, c.c., che subordina la rinuncia all'esercizio dell'azione di responsabilità al verificarsi di una duplice condizione la mancanza del voto contrario di una minoranza qualificata di soci¹⁹⁷ e, appunto, un'approvazione dell'assemblea.

Con riferimento agli atti di 'rinuncia o transazione', ovvero a quegli atti con cui si dismette, quantomeno parzialmente¹⁹⁸, il diritto di promuovere un'azione di responsabilità, all'assemblea viene attribuito il potere di ratificare l'iniziativa degli amministratori, anche al fine di verificare la mancanza di una situazione di conflitto di interessi e valutare se la condotta sia conforme al perseguimento dell'interesse sociale.

Fattispecie che può presentare, del pari, un elevato rischio che si verifichi una situazione di conflitto di interesse, è quella di cui all'art. 114 bis, TUF, il quale richiede l'approvazione dell'assemblea con riferimento ai piani di attribuzione di strumenti finanziari¹⁹⁹ a esponenti aziendali, dipendenti e collaboratori²⁰⁰.

approvazione dello stesso che mantiene la valenza di atto organizzativo. ABBADESSA, *La competenza assembleare in materia di gestione nella S.P.A. dal codice alla riforma*, cit., 4, mette in luce come il bilancio sia un documento contabile che include oltre alle poste storiche anche poste capaci di assumere rilevanti connotati prospettici, ovvero di riflettere scelte relative ai futuri indirizzi della gestione.

¹⁹⁶ COLOMBO, *Il bilancio di esercizio*, in *Trattato COLOMBO PORTALE*, 7*, Torino, 1994; CORRADO, *sub art. 2434*, in AA. VV., *Obbligazioni – Bilancio*, a cura di NOTARI – BIANCHI, in *Commentario alla riforma delle società*, cit.; mettono in luce che in mancanza di una delibera con la quale l'assemblea esclude in modo espresso la responsabilità degli amministratori, gli amministratori possono essere chiamati a risarcire i danni arrecati alla società nonostante l'operazione che li ha causati risulti in modo chiaro dal bilancio.

¹⁹⁷ Secondo PICCIAU, *Commento sub artt. 2393-2393 bis-2394 bis*, in *Commentario alla riforma delle società*, cit., 593, la finalità è quella di negare alla maggioranza il potere esclusivo di disporre del diritto al risarcimento e di riconoscere alla minoranza un diritto di veto.

¹⁹⁸ Tale lettura era apparsa ragionevole già con riferimento all'art. 129 tuf, si veda sul punto PICCIAU, *Azione sociale di responsabilità*, sub art. 129, in *La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza. Commentario*, a cura di MARCHETTI P. e BIANCHI, Milano 1999, 1031, in particolare nel caso dell'art. 129 tuf il termine atti si riferisce solo alla delibera assembleare.

¹⁹⁹ Da un punto di vista oggettivo la norma si applica non solo ai piani che hanno per oggetto azioni, obbligazioni, strumenti finanziari disciplinati dal codice, derivati o opzioni, ma si riferisce anche a quei piani che prendono in considerazione i suddetti titoli come parametri, senza dare diritto all'acquisizione degli stessi. Dal punto di vista soggettivo, invece, riguarda solo le società quotate e gli emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico, posto che i compensi incentivanti funzionano solo con riferimento a tali tipi di società, in ragione del fatto che con i titoli quotati o diffusi in misura rilevante i beneficiari possono realizzare un guadagno sul mercato.

²⁰⁰ Con il termine *stock option* si fa riferimento alla facoltà che viene concessa agli amministratori e/o agli alti dirigenti di esercitare il diritto di acquistare strumenti finanziari della propria società o di un'altra facente parte del gruppo ad un prezzo determinato o determinabile, in genere

La disposizione in esame fa riferimento sia ad una peculiare forma di compenso dell'organo amministrativo, sia al fenomeno dell'azionariato dei dipendenti; prevede l'utilizzo della medesima tecnica per realizzare in concreto due distinte funzioni, in particolare, in un caso si vorrebbero incentivare gli amministratori a massimizzare il profitto della società, determinando una situazione di latente conflitto di interessi da monitorare e prevenire²⁰¹; nell'altro, l'obiettivo perseguito è quello di fidelizzare la posizione dei dipendenti e degli altri collaboratori.

Al verificarsi di tali fattispecie, viene previsto un intervento dell'assemblea in sede ordinaria²⁰² in considerazione del fatto che la suddetta iniziativa potrebbe alterare i rapporti di partecipazione esistenti in forza dell'emissione di nuovi titoli e potrebbe determinare delle conseguenze sugli obiettivi perseguiti a livello di politica gestoria, inducendo i destinatari del piano ad anteporre il conseguimento di obiettivi volti a migliorare la propria posizione nel breve periodo.

Una volta che il consiglio ha predisposto il piano²⁰³, lo stesso, prima di essere deliberato e portato ad attuazione, deve essere approvato dall'assemblea. Questo significa che mentre in precedenza l'intervento dell'assemblea si poneva nella fase inerente l'esecuzione del piano, in quanto le modalità tecniche di realizzazione, consistenti

inferiore a quello di mercato (cfr. ACERBI, *Osservazioni sulle stock options e sull'azionariato dei dipendenti*, in *Riv. soc.*, 1998, 1211; TONELLO, *Corporate governance e tutela del risparmio*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, diretto da GALGANO, XXXV, Padova, 2006, 319) e costituisce un incentivo al conseguimento di risultati positivi nella gestione o nell'impresa sociale. Nell'esperienza americana, le *stock options* hanno costituito negli '90 l'80% della retribuzione dei *managers*, trovando una loro giustificazione nella teoria dello *shader value*, secondo cui, per disincentivare comportamenti conservatori e burocratici, è necessario che la remunerazione dei *managers* sia allineata ai risultati della società (ZANARDO, *I piani di stock options dall'esperienza anglosassone alla disciplina e diffusione nell'ordinamento italiano*, in *Giur. comm.*, 2006, 738; SANTOSUOSSO, *Il principio di ragionevolezza nella remunerazione degli amministratori*, in *Il nuovo diritto delle società*, cit., 361. La suddetta tecnica, infatti, induce gli amministratori ad identificare i propri interessi con quelli dei soci e degli investitori e, in questo modo, dovrebbe ridurre i costi di agenzia. Nella pratica, tuttavia, è stato dimostrato che gli amministratori hanno tenuto comportamenti disinvolti e persino illegali, come nel caso Enron, approfittando di informazioni privilegiate ovvero adottando pratiche illecite e politiche di bilancio non corrette al solo scopo di migliorare il risultato a breve termine (cfr. FERRARINI, *Valore per gli azionisti*, in *Riv. soc.*, 2002, 472)

²⁰¹ Non è un caso che la Commissione Europea, Raccomandazione 14 dicembre 2004/913, 'relativa alla promozione di un regime adeguato per quanto riguarda la remunerazione degli amministratori delle società quotate' suggeriva di risolvere il problema delle *stock options* a favore degli amministratori in un quadro a sé stante riguardante il più generale problema della remunerazione degli amministratori.

²⁰² Come noto l'art 2365 prevede che l'assemblea straordinaria deliberi "su ogni altra materia attribuita espressamente dalla legge alla sua competenza".

²⁰³ Per un'analisi delle posizioni della dottrina incline ad ammettere la delegabilità del perfezionamento dei piani di *stock options* v. SANTORO, *commento sub art. 16*, in *La tutela del risparmio*, commentario della legge 28 dicembre 2005, n. 26 e del d. lgs. 29 dicembre 2006, n. 303, a cura di NIGRO e SANTORO, Torino, 2006, 300-301.

nell'aumento del capitale con esclusione del diritto di opzione o nell'acquisto di azioni proprie finalizzato ad attribuire azioni a favore dei beneficiari del piano, rientrano nelle competenze proprie dell'assemblea, ora, in base al dettato normativo, l'intervento dei soci si colloca a monte della procedura²⁰⁴ ed incide sull'adozione della stessa, nell'ottica di migliorare la trasparenza informativa dell'intero processo²⁰⁵.

Per completezza, occorre mettere in evidenza come tale meccanismo sia stato previsto anche in altre ipotesi, si pensi all'art. 2331, c.c. che subordina la responsabilità della società per le operazioni compiute in suo nome prima dell'iscrizione nel registro delle imprese ad una preventiva approvazione della società stessa²⁰⁶, ovvero all'art. 2376, c.c., che subordina l'efficacia delle delibere dell'assemblea ordinaria pregiudizievoli per i diritti delle categorie speciali dei soci all'approvazione dell'assemblea speciale²⁰⁷.

Dall'analisi condotta si può, dunque, concludere che l'approvazione si sostanzia in una condizione procedurale²⁰⁸, relativa all'efficacia dell'atto, che non determina uno spostamento di competenza²⁰⁹ in capo all'organo deputato ad approvare l'atto stesso²¹⁰.

Conseguentemente, il potere di approvazione sembra differenziarsi da quello di autorizzazione su un piano temporale, ovvero in ragione del momento in cui l'assemblea viene chiamata ad esprimersi: nell'un caso, l'intervento si colloca in una

²⁰⁴ Cfr. SPREAFICO, *Informazioni al mercato sull'attribuzione di stock options*, in *La tutela del risparmio nella riforma dell'ordinamento finanziario*, a cura di DE ANGELIS e RONDINONE, Torino, 2008, 305; secondo l'autore il ruolo dell'assemblea non cambia sia che si proceda all'acquisto di azioni proprie ai sensi dell'art. 2357 c.c., sia che si proceda all'offerta di azioni con esclusione del diritto di opzione ex art. 2411, comma 8, c.c., sia che si proceda all'assegnazione di utili ai sensi dell'art. 2349 c.c.; per contro l'emissione di obbligazioni a favore dei dipendenti sarà deliberata dall'organo amministrativo previa approvazione del piano di *stock options* da parte dell'assemblea, a meno che non sia contenuta una diversa previsione statutaria.

²⁰⁵ La *ratio* della nuova normativa consiste infatti nel rafforzamento dell'informazione e della trasparenza dei piani. Proprio per questo scopo il legislatore è intervenuto sul processo deliberativo endosocietario imponendo che, per finalità di trasparenza e maggiore informativa, i piani e le modifiche sostanziali debbano essere approvati dall'assemblea.

²⁰⁶ Vedi BELTRAMI, *La società prima dell'iscrizione nel registro delle imprese*, in *Il Nuovo Diritto Societario*, cit., I, 353.

²⁰⁷ Sui rapporti tra assemblea speciale ed assemblea ordinaria, v. MIGNOLI, *Le assemblee speciali*, Milano, 1960, 277.

²⁰⁸ L'approvazione concorre alla formazione di una fattispecie complessa al punto da essere considerata *condicio iuris* del negozio, ma rimane elemento accessorio ed integrativo del negozio stesso.

²⁰⁹ DEMURO, *op. cit.*, 64, ritiene che solo con la decisione si abbia uno spostamento di competenza.

²¹⁰ In tal senso, ABBADESSA-MIRONE, *op. cit.*, 321, secondo i quali l'approvazione assembleare perfeziona il procedimento deliberativo imputando la decisione alla società.

fase preliminare rispetto all'adozione dell'atto, con l'approvazione, invece, i soci intervengono su una delibera perfetta e completa, condizionandone l'efficacia²¹¹.

5. Gli atti di competenza degli amministratori che fanno salva una diversa previsione statutaria: quale ruolo per l'assemblea?

Il legislatore oltre a prevedere delle competenze inderogabili in capo all'assemblea, ipotizza, limitatamente a materie determinate così come previsto dagli artt. 2410 e 2447 *ter*, c.c., anche un coinvolgimento della stessa derivante da un'opzione statutaria.

Tali disposizioni vengono generalmente prese come esempio della nuova politica normativa volta a potenziare il ruolo dell'organo amministrativo a scapito di quello dell'assemblea. Infatti, in seguito al decreto legislativo n. 6 del 2003, l'emissione di obbligazioni, fatta eccezione per la tipologia di quelle convertibili, non è più un'operazione di competenza dell'assemblea in sede straordinaria, ma è riservata alla competenza dell'organo amministrativo²¹².

Entrambe le previsioni normative citate riguardano l'organizzazione della struttura finanziaria della società per azioni e si presentano come norme di *default*, in quanto fanno salva una diversa scelta statutaria.

Ai fini che qui interessano, assume rilievo centrale comprendere come debba essere interpretata la locuzione 'se lo statuto non dispone diversamente', se, cioè, in forza di tale inciso sia fondato ritenere legittima una clausola statutaria che attribuisca il potere di emettere obbligazioni o di creare patrimoni destinati direttamente in capo all'assemblea.

La lettura da dare alla norma deve essere coerente con il sistema in cui essa si colloca ed, in particolare, con il principio inderogabile in forza del quale la gestione sociale spetta in via esclusiva all'organo amministrativo.

Per quanto attiene all'emissione di obbligazioni è stata ritenuta legittima la clausola statutaria che prevede a favore dell'assemblea in sede ordinaria il potere di autorizzare l'atto, maggiori dubbi sono stati, invece, prospettati con riferimento all'attribuzione di

²¹¹ Poiché l'approvazione è successiva ed autonoma rispetto alla delibera consiliare, non inciderà sulla sua validità, al massimo la presenza di eventuali vizi rileverà ai fini della valutazione del comportamento degli amministratori.

²¹² ABBADESSA – MIRONE, op. cit., 333, parlano a tal riguardo di un trasferimento netto di competenze a danno dell'assemblea.

una competenza di carattere deliberativo in capo all'assemblea straordinaria, attribuzione giustificata dal fatto che tale operazione, nonostante presenti una connotazione prettamente gestoria, è comunque idonea ad incidere sull'assetto organizzativo della società, come si può desumere dalla presenza del rappresentante comune degli obbligazionisti²¹³.

Con riferimento, invece, alla creazione di patrimoni destinati, la competenza dell'organo amministrativo deve svilupparsi nel rispetto di due limiti, uno di carattere quantitativo, l'altro di tipo qualitativo, che costituiscono una specificazione del limite generale rappresentato dall'oggetto sociale.

La scelta di attribuire suddetto potere al consiglio di amministrazione deve essere letta congiuntamente alla circostanza che anche la decisione di costituire una società unipersonale spetta agli amministratori, decisione quest'ultima che da origine ad un soggetto giuridico autonomo e distinto e, pertanto, presenta un rilievo organizzativo sicuramente più marcato rispetto a quello proprio della costituzione di un patrimonio destinato ad uno specifico affare²¹⁴.

L'art. 2447 *ter*, comma 2, c.c., tuttavia, dispone che l'autonomia statutaria possa derogare a quanto previsto, adottando soluzioni alternative. Al riguardo, da un lato, si può prevedere il voto della maggioranza assoluta dei componenti dell'organo amministrativo²¹⁵, dall'altro, non manca chi sostiene che lo statuto possa incidere non solo sulle maggioranze deliberative richieste ma anche sull'organo competente, trasferendo il relativo potere all'assemblea²¹⁶. Degna di nota anche l'opinione in base alla quale lo statuto può prevedere un potere dell'assemblea tutte le volte in cui alla costituzione del patrimonio si accompagna, a fronte di apporti di terzi, l'emissione di

²¹³ Contra PINTO, *Brevi osservazioni in tema di deliberazioni assembleari e gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., 449, il quale ritiene che il carattere generale della clausola di salvezza consenta allo statuto di trasferire il potere all'assemblea, derogando al principio della competenza esclusiva degli amministratori; PISANI, *Le obbligazioni*, in *Il nuovo diritto delle società*, cit., 777 ss., esclude la possibilità di prevedere una competenza dell'assemblea straordinaria per il principio di tipicità delle competenze e ammette una competenza attribuita dallo statuto a quella ordinaria.

²¹⁴ Il paragone è prospettato in tali termini da BARTALENA, op. cit..

²¹⁵ Così BOZZA, sub art. 2447 *ter*, in *La riforma del diritto societario*, a cura di LO CASCIO, Milano, 2003, 52; ANGELICI, *La riforma delle società di capitali, Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2003, 93.

²¹⁶ LENZI, *I patrimoni destinati: costituzione e dinamica dell'affare*, in *Riv. Not.*, 2003, 557; BELLEZZA, *La questione dei patrimoni ed il loro preciso utilizzo*, in *Il nuovo ordinamento delle società. Lezioni sulla riforma e modelli statutari*, Milano, 2003, 308.

strumenti finanziari aventi natura azionaria o che costituiscono un parametro per la remunerazione degli utili²¹⁷.

Al di là della circostanza che le disposizioni in esame facciano salva una diversa previsione statutaria, l'analisi deve prendere le mosse dal dato di fatto che in entrambi i casi la legge prevede come regola dispositiva la competenza dell'organo amministrativo con riferimento, appunto, ad operazioni che, per quanto incidenti sull'organizzazione sociale, mantengono un'anima gestoria predominante. Di conseguenza, la regola in forza della quale l'emissione di obbligazioni o la creazione di patrimoni destinati sono deliberate dagli amministratori risulta coerente con l'impianto sistematico del nostro ordinamento.

Nel merito, inoltre, si potrebbe osservare come, in ragione del fatto che l'art. 2380 *bis*, c.c., ha carattere inderogabile e che il massimo livello di ingerenza attribuito ed attribuibile all'assemblea nell'ambito gestorio corrisponde al potere autorizzatorio, lo statuto, nelle ipotesi di cui sopra, potrebbe al massimo prevedere una preventiva autorizzazione dei soci. Al suddetto ragionamento, tuttavia, non può riconoscersi una portata decisiva in quanto prova a fornire una risposta ad un problema, prendendo come postulato iniziale della deduzione proprio l'assunto che doveva essere dimostrato.

6. L'art. 2364, comma 1, n. 5, c.c.

6.2. L'art. 2364, comma 1, n. 4 nel sistema *ante* riforma.

Alle ipotesi, aventi tutte carattere tassativo, in cui il legislatore attribuisce espressamente un potere all'assemblea, qualificando contestualmente anche la natura dello stesso, devono affiancarsi quelle in cui il potere di intervento si fonda su una previsione statutaria ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2364, n.5, c.c.

Tale disposizione, infatti, riconosce la legittimità delle clausole che richiedono un'autorizzazione assembleare per il compimento di alcuni atti determinati: in questo modo, il legislatore individua la tipologia dell'intervento, lasciando ai soci la libertà sia

²¹⁷ LAMANDINI, *I patrimoni 'destinati' nell'esperienza societaria. Prime note sul d.lgs. 17 gennaio 2003, n.6*, in *Riv. Soc.*, 2003, 500.

di decidere se inserire una previsione avente siffatto contenuto, sia di selezionare le operazioni interessate.

Si tratta, quindi, di una competenza che, per quanto riguarda la fonte, da un lato, deriva da una previsione legislativa, dall'altro, ha il suo diretto antecedente in una previsione statutaria.

Il problema che si pone a tal proposito consiste nell'individuare sia la portata dell'autorizzazione che lo spazio di manovra riconosciuto all'autonomia statutaria. Da ciò consegue che l'analisi dell'art. 2364, comma 1, n. 5, c.c., concernente le competenze dell'assemblea in sede ordinaria²¹⁸, debba essere condotta in connessione con l'art. 2380 *bis*, c.c., di cui costituisce un pendant necessario.

Nella sua formulazione attuale, la disposizione in esame presenta delle differenze sostanziali rispetto a quella precedente: il nuovo testo, infatti, non prevedendo più la facoltà per gli amministratori di devolvere la decisione all'assemblea, esclude ogni possibilità di recuperare in via interpretativa la normativa in tema di mandato, il riferimento è in particolare agli artt. 1710-1712, c.c.; tuttavia, permane la facoltà di prevedere a livello statutario l'autorizzazione assembleare con riferimento al compimento di determinate operazioni dell'organo amministrativo.

A tal proposito, al fine di comprendere in modo corretto la portata innovativa dei cambiamenti introdotti e di attribuire alla disposizione un significato in linea con il sistema, risulta opportuno analizzare le conclusioni cui dottrina e giurisprudenza erano pervenute nella vigenza della previsione nella sua formulazione originaria.

Il punto di equilibrio del sistema in materia di riparto delle competenze gestorie, anche alla luce dei margini di manovra riservati allo statuto, ruotava intorno alla previsione normativa di cui all'art. 2364, comma 1, n. 4, c.c., che, appunto, rivestiva una posizione centrale²¹⁹ nell'ordinamento.

²¹⁸ L'assemblea in sede ordinaria non ha una competenza generale, potendo deliberare esclusivamente sugli specifici temi alla stessa attribuiti dalla legge, cfr., in tal senso, MONTAGNANI, op. cit., 453. Il principio di tassatività in materia di competenze ha una valenza maggiore con riferimento alla assemblea straordinaria.

²¹⁹ CORSI, op. cit., 236, la definisce una norma eccezionale nella parte in cui fa riferimento al potere dell'assemblea.

Il legislatore aveva impostato il rapporto intercorrente tra organo amministrativo e assemblea investendo il primo, in via autonoma, di un ampio potere decisionale e, allo stesso tempo, definendo i limiti delle competenze spettanti alla seconda²²⁰.

Pur in assenza di una norma che lo prevedesse in modo esplicito, si riteneva, infatti, che l'organo amministrativo, con riferimento agli atti di gestione²²¹, avesse una competenza generale²²², ma non esclusiva²²³. La non esclusività si fondava sul fatto che il sistema, relativamente ad alcune ipotesi, prevedeva una compartecipazione tra assemblea ed organo amministrativo: i soci avevano il potere di deliberare determinati atti²²⁴ aventi natura gestionale, caratterizzantesi per incidere su diritti ed aspettative connesse alla partecipazione sociale. Oltre alle suddette ipotesi legali, l'assemblea poteva essere

²²⁰ CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, cit., ha parlato di norma di chiusura, sebbene la stessa non esaurisca le materie di competenza dell'assemblea.

²²¹ Con riferimento alla locuzione 'competenza gestoria' la dottrina si era interrogata sul corretto significato da attribuirle, si trattava di capire se il legislatore avesse voluto riferirsi solo agli atti d'impresa o se, invece, fosse preferibile un'interpretazione più ampia, comprensiva anche del potere di compiere atti attinenti all'organizzazione della società.

La lettura più restrittiva (per un maggiore approfondimento dottrinale e giurisprudenziale, v. ABBADESSA, *L'assemblea: competenza*, cit., 16) sosteneva che l'attività di gestione dovesse intendersi riferita all'esercizio dell'impresa sociale, adducendo a favore della ricostruzione prospettata una compatibilità con la lettera dell'art 2364, n.4., c.c., che sanciva il principio della competenza generale degli amministratori e ne prevedeva una derogabilità a favore dell'assemblea. Tale derogabilità sicuramente poteva essere giustificata con riferimento alle decisioni inerenti l'impresa, maggiori i problemi con riferimento ad una deroga comprensiva anche degli atti di organizzazione, ipotesi in cui venivano in gioco problemi di compatibilità con il tipo societario prescelto e la funzionalità dell'assetto organizzativo.

Qualora si fosse preferita tale lettura, si sarebbe dovuto individuare l'organo competente a porre in essere gli atti di organizzazione nei casi non disciplinati. Sul punto si veda ABBADESSA, *op. ult. cit.*, 16, il quale ricostruisce, in via analogica, una competenza dell'assemblea ragionando sul fatto che in ipotesi simili il legislatore aveva espressamente attribuito la competenza alla stessa.

²²² L'argomento è stato prospettato da MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1956, 219; ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., 64; CORSI, *Il concetto di amministrazione nel diritto privato*, Milano, 1974, 254; CALANDRA BUONAURA, *op. ult. cit.*, 143. Ribadisce che gli amministratori erano destinatari di una investitura generale con riferimento alla funzione gestoria, ABBADESSA, *La competenza assembleare in materia di gestione nella S.P.A. dal codice alla riforma*, cit., 3.

²²³ In tal senso TINA, *Insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori e rinuncia all'azione sociale di responsabilità (art. 2393, ultimo comma, c.c.)*, cit., 362, il quale afferma che la competenza degli amministratori non era assoluta poichè i soci erano chiamati a pronunciarsi *ex lege* con riferimento a momenti delicati relativi alla gestione ed a deliberare sugli altri oggetti riservati alla loro competenza dall'atto costitutivo o sottoposti al loro esame dagli amministratori.

²²⁴ Le competenze legali dell'assemblea straordinaria erano: modificazioni dell'atto costitutivo, fusioni, scissione, delibera di non emissione di certificati azionari, nomina e revoca dei liquidatori, emissione prestiti obbligazionari, proposta di concordato fallimentare e preventivo. Competenze dell'assemblea ordinaria: nomina e revoca degli amministratori e dei sindaci, autorizzazione agli amministratori per svolgere attività concorrenziale e delegare proprie attribuzioni, esercitare l'azione sociale di responsabilità contro gli amministratori ed i sindaci, approvazione del bilancio di esercizio, determinazione sulla destinazione degli utili, acquisto azioni proprie, acquisto di beni o crediti da promotori e soci nei due anni dall'iscrizione della società, assunzione degli opportuni provvedimenti in caso di perdite rilevanti, consenso per la cancellazione di iscrizioni ipotecarie.

chiamata ad esercitare poteri gestori anche in forza di una previsione statutaria ovvero di una richiesta degli amministratori.

6.2.2. La sottoposizione di materie gestorie all'assemblea: da facoltà ad obbligo?

Dalla lettera dell'art. 2364, c.c. emergeva in modo abbastanza chiaro una possibilità di coinvolgimento dell'assemblea nell'attività gestoria ulteriore rispetto alle competenze legali e statutarie: gli amministratori avevano, infatti, la facoltà di sottoporre spontaneamente determinate operazioni all'esame dei soci.

A tal riguardo, il problema postosi era stato quello di capire se la suddetta opzione avesse sempre i connotati di una facoltà, ovvero se, al verificarsi di determinate circostanze, si trasformasse in obbligo.

Se era pacifico che gli amministratori dovessero esercitare il potere di gestione nel rispetto del limite²²⁵ costituito dal perseguimento dell'oggetto sociale, si riscontravano opinioni discordanti in ordine alla sussistenza di un ulteriore limite cui conformare l'operato, limite derivante dal dovere generale di comportarsi con diligenza sancito all'art. 2392 c.c. e consistente, nello specifico, nell'obbligo di devolvere in via preventiva determinate materie all'assemblea.

Secondo una prima ricostruzione²²⁶, la circostanza per cui il sistema configurasse a favore dell'organo amministrativo una competenza autonoma ed esclusiva in materia gestoria non era compatibile con il riconoscimento di una posizione di dovere in capo allo stesso di sottoporre determinati atti di gestione all'assemblea. Inoltre, questa interpretazione appariva coerente con la finalità sottesa alla previsione di cui all'art. 2364, comma 1, n. 4, c.c., consistente nell'offrire agli amministratori uno strumento per essere esonerati dall'esperimento di eventuali azioni di responsabilità.

Alla tesi esposta si obiettava che, anche rimettendo la decisione all'assemblea, gli amministratori non sarebbero stati comunque sollevati da ogni forma di responsabilità: in presenza di delibere assunte dall'assemblea, infatti, l'organo amministrativo

²²⁵ Il limite dell'oggetto sociale, anche se espressamente previsto dall'art. 2384 c.c., *ante* riforma, solo con riferimento al potere di rappresentanza, doveva considerarsi riferito anche a quello di gestione in ragione della sussistenza di una tendenziale coincidenza del potere rappresentativo con quello deliberativo; si veda sul punto BONELLI, *Atti estranei all'oggetto sociale e poteri di rappresentanza*, in *Giur. comm.*, 2004, I, 926.

²²⁶ CORSI, *op. ult. cit.*, 251; CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, 2, VII, Torino, 2011, 370.

manteneva sempre il potere esecutivo, con il correlato obbligo di non portare ad esecuzione gli atti potenzialmente lesivi della posizione dei singoli soci o dei terzi, l'esecuzione dei quali li avrebbe, appunto, esposti ad un'azione di risarcimento²²⁷.

Dalle suddette critiche si è sviluppata una diversa ricostruzione dottrinale che non attribuiva una nuova competenza all'assemblea, ma individuava e delineava, dal principio di correttezza e diligenza, uno specifico canone di comportamento al quale gli amministratori avrebbero dovuto attenersi.

In altri termini, tutte le volte in cui gli amministratori dovevano assumere decisioni²²⁸ tese ad alterare la struttura patrimoniale²²⁹ ed organizzativa della società ovvero atte ad esporre il patrimonio sociale a rischi atipici e difformi da quelli originari, avrebbero dovuto richiedere un parere preventivo all'assemblea dei soci²³⁰.

L'obbligo di sollecitare un intervento assembleare non si configurava come limite alla competenza dell'organo amministrativo, bensì doveva collocarsi sul piano della responsabilità dei suoi membri, con la conseguenza che una mancata consultazione avrebbe determinato una giusta causa di revoca degli stessi o li avrebbe esposti ad

²²⁷ Cfr. MOZZARELLI, *op. ult. cit.*, 417, secondo cui le delibere gestorie adottate ai sensi dell'art. 2364, n.4 rimanevano valide anche se l'operazione produceva un pregiudizio per la società. Le decisioni dell'assemblea avevano l'effetto indiretto di limitare la discrezionalità degli amministratori, i quali erano obbligati ad attenersi alle istruzioni della delibera. La perdita di potere in ordine al compimento dell'atto è connessa alla mancanza di un profilo di responsabilità, a meno di non voler configurare una responsabilità per colpa molto affine ad una responsabilità oggettiva. Tuttavia gli amministratori mantenevano un profilo di responsabilità all'esterno. Di contrario avviso, coloro che ritenevano quando l'assemblea deliberava in ordine a materie di natura gestionale, persistesse la responsabilità degli amministratori non solo nei confronti dei singoli soci e dei terzi ma anche nei confronti della società. L'esonero dalla responsabilità nei confronti della società si aveva solo al verificarsi di determinate condizioni: cfr., TINA, *L'esonero da responsabilità degli amministratori di S.p.a.*, 195; CALANDRA BUONAURA, *op. ult. cit.*, 153.

²²⁸ Questo dubbio interpretativo si era posto con riferimento a quegli atti che, imprimendo all'esercizio dell'attività d'impresa un corso tutto nuovo o esponendola a rischi economici straordinari, andavano ad incidere sugli interessi patrimoniali dei soci, pertanto sorgeva un interesse rilevante di quest'ultimi ad ottenere informazioni al riguardo. Si tratta delle decisioni definite di 'interesse primordiale' in quanto volte ad incidere gravemente su interessi e situazioni giuridiche intestate alla collettività dei soci. Non c'era un catalogo preciso delle suddette decisioni, tuttavia la dottrina (ABBADESSA, *op. ult. cit.*, 29-30; CALANDRA BUONAURA, *op. ult. cit.*, 124) aveva individuato alcune fattispecie esemplari: il conferimento dell'intera azienda o di un ramo della stessa in un'altra società, con conseguente trasformazione della società in holding, la cessione dell'intera azienda se finalizzata alla liquidazione della società, l'abbandono dei mercati consolidati, l'esercizio del diritto di voto nelle controllate riguardo a decisioni quali la modifica dell'oggetto sociale, l'aumento del capitale con esclusione del diritto di opzione. Si tratta degli atti di gestione idonei ad impattare ed incidere in modo significativo sulla struttura direzionale dell'impresa ovvero sul patrimonio della società.

²²⁹ CALANDRA BUONAURA, *op. ult. cit.*, 138, secondo cui il dovere di consultare gli azionisti sorge in tutti i casi in cui si ravvisa un loro interesse ad intervenire nella decisione in ragione del fatto che la medesima incide sulla loro partecipazione e sui diritti patrimoniali. Sono delle situazioni di carattere eccezionale che richiedono scelte radicalmente nuove nell'attuazione dell'incarico gestorio e per le quali è evidente l'interesse dei soci ad essere informati ed esprimere il loro parere.

²³⁰ ABBADESSA – MIRONE, *op. cit.*, 335.

un'azione di responsabilità ma non sarebbe mai stata opponibile ai terzi, avendo gli amministratori comunque adottato un atto rientrante nelle loro competenze.

Il compimento, da parte degli amministratori, di un atto compreso nella categoria di cui sopra, senza una preventiva consultazione dell'assemblea, come evidenziato, avrebbe legittimato i soci ad esperire rimedi aventi valenza interna e carattere obbligatorio, ma non avrebbe consentito una convocazione dell'assemblea da parte del collegio sindacale ai sensi dell'art. 2406, c.c.²³¹.

6.2.3. Il ruolo gestionale dell'assemblea secondo le norme *ante* riforma.

L'art. 2364, comma 1, n. 4, c.c., nel suo previgente dettato, contemplava anche la possibilità che lo statuto rafforzasse il ruolo dell'organo assembleare, attribuendogli il potere di deliberare su determinate materie.

Con riferimento alla corretta interpretazione del termine 'deliberare', si erano sviluppate distinte scuole di pensiero dalle quali risultava la stretta correlazione esistente tra la natura e l'ampiezza dell'intervento dell'assemblea, da un lato, e la discrezionalità riconosciuta all'organo amministrativo nel darvi esecuzione ed le conseguenze in punto di responsabilità, dall'altro.

Alcuni autori²³², ritenendo l'assemblea inadatta per le sue caratteristiche a svolgere un ruolo gestionale²³³, affermavano che lo statuto potesse attribuirle unicamente il potere di rilasciare pareri non vincolanti²³⁴ ovvero mere autorizzazioni²³⁵.

²³¹ Secondo ABBADESSA, *op. ult. cit.*, 35, non sarebbe stato possibile effettuare una denuncia ai sensi dell'art. 2406 c.c. perché non si sarebbero verificati i presupposti applicativi della norma, ovvero non ci sarebbe stato un obbligo legale di convocare l'assemblea, ferma restando comunque la possibilità di convocarla in base al disposto di cui all' art. 2408 c.c. per riferire dell'accaduto.

²³² GALGANO, *La società per azioni*, in *Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia*, diretto da GALGANO, Padova, 1988, 200, BONELLI, *Gli amministratori di società*, cit., 5.

²³³ Si affermava che l'assemblea era irresponsabile, egoista, distratta, incapace; v. **supra**

²³⁴ GLIOZZI, *Gli atti estranei all'oggetto sociale nella società per azioni*, Milano, 1974, 153; BONELLI, *Le direttive dell'assemblea agli amministratori di società per azioni (art. 2364, n. 4, c.c.)*, cit., 5.

²³⁵ CASELLI, *Oggetto sociale ed atti ultra vires*, PADOVA, 1970; CORSI, *Il concetto di amministrazione nel diritto privato*, cit., 273; ID., *Poteri dell'assemblea e poteri del consiglio d'amministrazione in rapporto all'art.2364, n. 4, c.c.*, cit., 236; BORGIOLI, *L'amministrazione delegata*, Firenze, 1982, 38.

Altri, invece, favorevoli all'assunzione di un ruolo attivo da parte dell'assemblea, consideravano lecite le clausole che le riservassero una vera e propria competenza ad assumere delibere vincolanti nei confronti degli amministratori²³⁶.

L'autonomia statutaria, secondo tale ricostruzione, nel delineare le competenze dell'assemblea, avrebbe dovuto rispettare limiti non tanto qualitativi, quanto quantitativi: sarebbe stato lecito attribuire ai soci l'assunzione di alcuni o anche di tutti gli atti di straordinaria amministrazione, a condizione che la gestione ordinaria²³⁷ rimanesse in capo all'organo amministrativo. Di conseguenza, dovevano ritenersi inammissibili le disposizioni che rimettevano all'assemblea l'adozione di tutte le operazioni gestorie, in quanto, in questo modo, sarebbe stato di fatto eliminato l'organo amministrativo, alterandosi la connotazione caratterizzante il tipo società per azioni.

Quanto affermato, oltre ad essere imposto dal rispetto dei limiti tipologici, appariva anche funzionale alla realizzazione di un certo livello di efficienza gestionale e deliberativa: l'assemblea, difettando delle competenze tecniche opportune e dovendo osservare un complesso *iter* procedimentale, non era in grado di garantire l'assunzione quotidiana e tempestiva di tutte le decisioni inerenti lo svolgimento dell'attività d'impresa.

Esclusa, quindi, la possibilità di deferire ai soci l'intera gestione, lo statuto avrebbe potuto conferire loro il compimento di determinate operazioni, l'esecuzione delle quali sarebbe comunque rimasta di competenza dell'organo amministrativo²³⁸. In altri termini, l'obbligo degli amministratori di dare esecuzione a tutte le delibere registrava una battuta d'arresto laddove le decisioni dei soci erano in contrasto con quei precetti legali che trovavano il loro peculiare presidio nella responsabilità personale, civile o

²³⁶ ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., 61; ID., *L'assemblea: competenza*, cit., 10, 43; CALANDRA BUONAURA, op. ult. cit., 141; TUCCI, *Gestione dell'impresa sociale e "supervisione" degli azionisti. L'esperienza italiana a confronto con la disciplina delle public companies nordamericane*, Milano, 2003, 28.

²³⁷ Secondo ABBADESSA, *La competenza assembleare in materia di gestione nella S.P.A. dal codice alla riforma*, cit., 6, nel concetto di gestione corrente devono essere ricompresi tutti gli atti che ricadono nella *routine* amministrativa delle società e che, per il tipo e le caratteristiche dell'attività svolta, presentano connotati di frequenza ed urgenza tali da non consentire l'attesa dei tempi richiesti per la convocazione e lo svolgimento dell'assemblea.

²³⁸ Questo significa secondo BONELLI, *Le direttive dell'assemblea agli amministratori di società per azioni (art. 2364, n. 4, c.c.)*, cit., 7, che le decisioni non vincolano gli amministratori: l'assemblea non può costringere gli amministratori a compiere o intraprendere determinate operazioni, nè darvi direttamente esecuzione.

penale degli amministratori²³⁹, in particolare nei casi in cui risultavano lesive di interessi non disponibili da parte della società, ovvero delle posizioni dei creditori o dei terzi²⁴⁰.

Maggiori dubbi riguardavano la possibilità per gli amministratori di rifiutare l'esecuzione anche delle decisioni invalide, oppure non più in linea con la realizzazione dell'oggetto sociale in seguito al verificarsi di circostanze sopravvenute.

Volendo trarre una prima conclusione, si può affermare che il legislatore, nel previgente sistema, riconosceva all'assemblea competenze gestorie sia di fonte legale che statutaria²⁴¹, ma entrambe le categorie di attribuzioni, proprio perché derogavano al principio per cui gli amministratori sono titolari del potere di gestione, non erano suscettibili di essere interpretate analogicamente. Pertanto, in assenza di una disposizione legislativa o di una previsione statutaria, non era possibile fondare una competenza gestoria implicita a dei soci²⁴², neanche con riferimento a materie destinate ad incidere sui loro diritti personali²⁴³.

Del pari, per le medesime motivazioni, al di fuori dei casi consentiti dalla legge o dallo statuto, l'assemblea non aveva il potere di rilasciare pareri vincolanti in merito ad operazioni rientranti nella competenza dell'organo amministrativo²⁴⁴.

²³⁹ Il riferimento, secondo ABBADESSA, *op. ult. cit.*, 9, era, in primo luogo, alle norme sulla bancarotta che hanno la funzione di garantire la corretta amministrazione del patrimonio sociale.

²⁴⁰ Questo era il punto di equilibrio trovato dalla dottrina tra l'esigenza di tutelare in modo efficiente creditori e terzi e la possibilità per l'assemblea di porre in essere deliberazioni vincolanti per gli amministratori. Secondo TASSINARI, *op. ult. cit.*, 457, non mancava chi riteneva che l'unica tesi coerente e lineare fosse quella in base alla quale gli amministratori sono in ogni caso obbligati a dare esecuzione alla delibera ed in ogni caso responsabili, salva l'ipotesi in cui la delibera invalida fosse tempestivamente impugnata dagli amministratori e salva la possibilità per gli amministratori stessi di sottrarsi da ogni responsabilità dimettendosi.

²⁴¹ L'interpretazione delle competenze gestorie attribuite all'assemblea doveva essere restrittiva, BONELLI, *op. ult. cit.*, 10.

²⁴² In tal senso si veda CALANDRA BUONAURA, *op. ult. cit.*, 137; Abbadessa, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., 56; Id., *L'assemblea: competenza*, cit.; ABBADESSA – MIRONE, *op. cit.* 314 ss., i quali negano la possibilità di un'avocazione autonoma di poteri gestionali e la possibilità di emanare direttive o istruzioni vincolanti.

²⁴³ La tesi volta a negare la sussistenza di una competenza gestoria implicita a favore dei soci si fondava sulle seguenti argomentazioni principali. In primo luogo, affermare che l'assemblea fosse titolare del potere di compiere determinati atti di gestione sarebbe stato in contraddizione con il potere generale riconosciuto nella medesima materia all'organo amministrativo, come si ricavava dal tenore letterale dell'art. 2364, n.4 c.c.. Ad ulteriore sostegno delle conclusioni raggiunte, si adduceva che tra le competenze spettanti agli amministratori rientrasse anche quella di compiere atti di organizzazione, attribuzione che li contraddistingueva dalla figura degli institori. Pertanto, affermare che il compimento di tutti gli atti aventi riflessi sulla struttura organizzativa della società rientrasse nella competenza dei soci avrebbe significato equiparare gli amministratori agli institori.

²⁴⁴ Contra ABBADESSA, *op. ult. cit.*, che individua delle ipotesi in cui devono chiedere obbligatoriamente parere all'assemblea. La tesi che riconosceva un potere di istruzione all'assemblea poteva essere ricondotta a quegli orientamenti che continuavano a subire il fascino della configurazione in

Tale conclusione, tuttavia, non portava a ritenere illecita una clausola che prevedeva una funzione consultiva dell'assemblea, che, ove richiesta, avrebbe potuto rilasciare meri pareri o raccomandazioni²⁴⁵. Tali manifestazioni di volontà non avrebbero creato alcun tipo di obbligo nei confronti degli amministratori, ma avrebbero avuto dei riflessi sulla valutazione della condotta tenuta dagli stessi e, conseguentemente, sul possibile esperimento di un'azione di responsabilità nei loro confronti; si pensi, a mero titolo esemplificativo, a come un ingiustificato disallineamento rispetto al parere formulato avrebbe determinato una valutazione in termini di negligenza del loro operato.

6.3. La versione attuale dell'art. 2364, comma 1, n. 5, c.c.

Nel sistema attuale, l'assemblea ordinaria, ai sensi dell'art. 2364, comma 1, n. 5, c.c., oltre a deliberare sugli oggetti sottoposti alla sua competenza dal legislatore²⁴⁶, può autorizzare, nei casi eventualmente previsti nello statuto, il compimento di alcuni atti degli amministratori, salva la responsabilità in capo all'organo amministrativo²⁴⁷.

Due le novità che militano nel senso di un decisivo ridimensionamento del ruolo dell'assemblea: da un lato, viene eliminata la possibilità per gli amministratori di devolvere spontaneamente determinate materie ai soci, dall'altro, lo statuto non può più riservare all'assemblea il compito di deliberare su oggetti attinenti alla gestione,

termini di mandato del rapporto di amministrazione. Due, in particolare, le argomentazioni addotte a sostegno: la prima, volta a negare la portata dell'art. 2364 quale norma tesa a limitare il potere dell'assemblea e ad attribuirle una portata meramente ricognitiva. L'altra si fonda su un'interpretazione partecipativa degli istituti giuridici alla luce della considerazione fattuale tale per cui nelle società di piccole dimensioni si ponevano esigenze partecipative maggiori.

²⁴⁵ La possibilità per l'assemblea di rilasciare pareri del genere, oltre che fondarsi sul principio di collaborazione tra gli organi sociali, trovava una giustificazione nella titolarità del potere dell'assemblea di nominare e revocare gli amministratori e di esercitare l'azione di responsabilità.

²⁴⁶ La disposizione, nella sua nuova formulazione, sancisce il principio della competenza residuale dell'assemblea in sede ordinaria.

²⁴⁷ Secondo TASSINARI, op. cit., 466, il legislatore ha fugato le incertezze che avevano caratterizzato la precedente versione in ordine al regime di responsabilità degli amministratori, preferendo la tesi in forza della quale per ogni atto di gestione deve sempre essere individuabile un soggetto responsabile, a quella secondo cui, in materia di società di capitali, la tutela dei terzi è rimessa al diritto comune, ritenendo che la responsabilità limitata dei soci trovi il proprio contrappeso nel complesso delle regole di diritto positivo concernenti la formazione del capitale, la redazione e pubblicità del bilancio e la gestione in genere.

potendo solo richiedere l'autorizzazione²⁴⁸ per il compimento di alcuni atti degli amministratori²⁴⁹

In forza del dettato normativo, è consentito all'autonomia statutaria introdurre solo un limite all'esercizio del potere gestorio, essendole precluso incidere sul riparto delle competenze e determinarne uno spostamento, il tutto nel rispetto del disposto dell'art. 2380 bis, c.c.. Nel merito, occorre osservare come l'utilizzo di tale opportunità e l'ampiezza dell'intervento dell'assemblea saranno strettamente connesse alle caratteristiche proprie del tipo reale. Il maggiore o minore coinvolgimento dell'assemblea, infatti, dipenderà ragionevolmente dalle dimensioni strutturali della società²⁵⁰: nelle società per azioni chiuse, nelle quali è molto sentita la partecipazione diretta dei soci, sarà più frequente il coinvolgimento dell'assemblea su argomenti attinenti alla gestione sociale²⁵¹, tuttavia, anche nelle società aperte, i soci non facenti parte del gruppo di controllo – il vero favorito dall'accentuata autonomia gestoria degli amministratori che ne rappresentano diretta emanazione – possono essere, comunque, interessati ad un coinvolgimento nelle principali decisioni dell'impresa²⁵², nell'ottica di garantire un livello di protezione più alto ai soci di minoranza nei confronti dello strapotere della maggioranza.

Nel contesto italiano, molti statuti potrebbero avvalersi della suddetta facoltà in considerazione della circostanza che le società per azioni, espressione di un capitalismo di tipo familiare, si caratterizzano per la sovrapposizione della posizione del socio di

²⁴⁸ PINTO, *Brevi osservazioni in tema di deliberazioni assembleari e gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., 442, ha parlato di una “degradazione qualitativa” del ruolo dell'autonomia statutaria nella determinazione delle competenze in materia gestoria, sostenendo che lo statuto può solo attribuire un potere di autorizzazione, mentre la legge può attribuire il potere deliberativo.

²⁴⁹ ABRIANI, *L'assemblea*, in *Le società per azioni*, cit., 446, mette in evidenza il fatto che il legislatore abbia utilizzato il genitivo a dimostrazione del fatto che l'atto, sebbene autorizzato, rimane degli amministratori.

²⁵⁰ Di contrario avviso, nel senso di non ritenere sussistente una differenziazione, all'interno del generale modello della spa, in ragione delle specifiche caratteristiche e della diffusa presenza, nelle società chiuse, di clausole statutarie attributive di una competenza in materia gestoria, ABBADESSA, *L'assemblea nella s.p.a.: competenza e procedimento nella legge di riforma*, in *Giur. Comm.*, 2004, I, 542 ss.; CALANDRA BUONAURA., *I modelli di amministrazione e controllo nella riforma del diritto societario*, in *Giur. comm.*, 2003, I, 539 ss.; ID., *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, Milano, 1985, 12 ss.; MOSCO, *Nuovi modelli di amministrazione e controllo e ruolo dell'assemblea*, cit., 128.

²⁵¹ In questo senso v. ABBADESSA, *L'assemblea: competenza*, cit., 45; CERRATO, *op. cit.*, 180; TUCCI, *op. cit.*, 22 ss..

²⁵² Cfr. MIOLA, *Atti estranei all'oggetto sociale ed autorizzazioni e ratifiche assembleari dal vecchio al nuovo diritto societario*, cit., 291.

maggioranza e quella di amministratore in capo alla medesima persona o, comunque, all'interno dello stesso nucleo familiare.

Qualora, a prescindere dalle motivazioni sottostanti, i soci decidano di introdurre un potere autorizzatorio a favore dell'assemblea, la redazione delle clausole dovrà seguire determinati criteri.

In primo luogo, l'art. 2364, comma 1, n.5, c.c. impone quale requisito qualificante la determinatezza degli atti degli amministratori, conseguentemente, dovranno essere individuati, in modo espreso e puntuale, i singoli atti rispetto ai quali l'organo amministrativo sarà obbligato a consultare l'assemblea²⁵³.

La clausola statutaria dovrà, pertanto, circoscrivere gli atti da autorizzare al fine di impedire un intervento permanente nel campo della gestione sociale²⁵⁴, materia che rientra nell'ambito delle competenze esclusive di un altro organo.

A favore dell'ammissibilità delle sole clausole che individuino in modo espreso gli atti per il compimento dei quali è richiesta un'autorizzazione, può addursi, oltre al suddetto argomento letterale, anche uno sistematico.

Per quanto prevedere un potere autorizzatorio con riferimento all'intera categoria degli atti di gestione non comporti uno spostamento della competenza in capo all'assemblea, sarebbe molto alto il rischio di causare, in questo modo, una paralisi dell'attività di amministrazione. I tempi richiesti per l'espletamento dell'attività di gestione ordinaria subirebbero una dilatazione ingiustificata, con conseguenti pregiudizi per l'efficienza della stessa²⁵⁵. Stante ciò, dovrebbe essere negativo anche il giudizio relativo a quelle clausole che prevedono un intervento dell'assemblea con riferimento ad atti di ordinaria amministrazione: non è, infatti, ragionevole, chiedere un'autorizzazione con riferimento ad operazioni la cui ricorrenza sistematica ed il cui esiguo valore economico non tollerano le attese e le complessità del procedimento assembleare.

Contrariamente, possono considerarsi lecite, in quanto non in contrasto con la finalità perseguita dal legislatore, quelle clausole che individuano gli atti da autorizzare sulla

²⁵³ Sul punto v. MIOLA, *op. ult. cit.*, 289, il quale esclude la validità delle clausole che riservano all'assemblea l'autorizzazione per il compimento di categorie di atti indicati in modo estremamente ampio e generico, quali ad esempio tutti quelli comportanti la modifica della struttura organizzativa e finanziaria della società.

²⁵⁴ Cfr. DE CRESCIENZO, *op. cit.*, 778.

²⁵⁵ *Contra* BEBCHUK, *The case for increasing shareholder power, cit.*, 831; CERRATO, *op. cit.*, 185; sottolineano come l'ampliamento dei poteri riconosciuti all'autonomia statutaria nella definizione degli assetti di poteri all'interno della società sia funzionale alla realizzazione di una efficiente gestione societaria.

base dell'appartenenza ad una categoria generale, nonostante, in questo caso, si possano presentare problemi in ordine all'interpretazione da dare alla stessa in punto di estensione, con riferimento soprattutto agli atti da includere o meno al suo interno.

A tal proposito, si potrebbe ipotizzare una previsione statutaria contenente l'obbligo di richiedere un'autorizzazione con riguardo a tutte le operazioni di straordinaria amministrazione²⁵⁶ e predisponendo tutte le cautele opportune affinché la stessa non si trasformi in un pregiudizio all'efficienza gestionale. Nello specifico, i soci, per poter rilasciare un'autorizzazione in modo consapevole, dovranno essere informati sulle caratteristiche dell'atto, tuttavia, il suddetto diritto dovrà essere temperato con il rischio che la diffusione di informazioni *price sensitive* potrebbe determinare sul buon esito dell'affare. In ragione di ciò, potrebbe essere auspicabile richiedere un intervento assembleare solo con riferimento alle operazioni che incidono in misura più determinate sugli interessi dei singoli soci²⁵⁷. A titolo esemplificativo, viene in rilievo una clausola con cui si richieda l'autorizzazione per gli atti eccedenti un determinato ammontare, facendo attenzione a che il parametro monetario non sia esiguo al punto da richiedere l'autorizzazione per la quasi totalità delle operazioni.

La conclusione esposta, tesa ad escludere un'interferenza dell'assemblea con riferimento, in generale, a tutti gli atti gestori, trova un'ulteriore conferma se si confronta il dettato dell'art. 2364, comma 1, n. 5, c.c., con quello dell'art. 2409-terdecies, comma 1, lettera f *bis*, c.c., il quale, appunto, con riferimento ad una società che abbia adottato il sistema dualistico, prevede che lo statuto possa consentire al consiglio di sorveglianza di deliberare in ordine alle operazioni strategiche. La terminologia usata sembra, infatti, legittimare anche le clausole con portata omnicomprensiva²⁵⁸, sebbene, anche al verificarsi di tale fattispecie, sia preferibile individuare, con una formulazione secca, un vero e proprio catalogo di operazioni, allo scopo di evitare conflitti interorganici dovuti ad una possibile usurpazione di competenze.

²⁵⁶ ANGELICI, voce *Società per azioni*, in *Enciclopedia del diritto*, Milano, 1990, 998, riteneva possibile prevedere un intervento dell'assemblea solo con riferimento agli atti di indirizzo.

²⁵⁷ Diversa l'opinione di MONTALENTI, *Il socio accomandante*, cit., 191, il quale, con riferimento all'autorizzazione degli accomandanti, interpreta la locuzione 'determinate operazioni' nel senso che può ritenersi ammissibile anche una clausola che impone l'autorizzazione per tutti gli atti di straordinaria amministrazione. Il concetto, sebbene discusso in dottrina e foriero di incertezze giurisprudenziali, individua un'area di atti determinata attraverso parametri qualitativi, circoscritta e di estensione più ridotta rispetto all'ordinaria amministrazione.

²⁵⁸ Per maggiori approfondimenti si rinvia a CARIELLO, *op. ult. cit.*, 72.

6.4. La previsione di un potere di autorizzazione e la necessità di consentire un flusso ‘interorganico’ di informazioni.

Qualora lo statuto, in forza dell’art. 2364, comma 1, n. 5, c.c., attribuisca all’assemblea il potere di autorizzare determinati atti, all’iter procedimentale si viene ad aggiungere una fase intermedia tra la predisposizione dell’atto e la sua adozione, consistente nella sottoposizione dello stesso all’esame dei soci per l’eventuale rilascio dell’autorizzazione.

Affinchè il suddetto coinvolgimento preliminare dell’assemblea svolga in modo concreto la funzione pensata dal legislatore, sarebbe opportuno prevedere e regolamentare, a livello di autonomia statutaria, un flusso di informazioni dal consiglio di amministrazione all’assemblea, su attivazione di quest’ultima o degli amministratori. L’effettività del potere riconosciuto all’assemblea di influenzare le scelte gestorie presenta numerose e rilevanti connessioni con il tema dell’informativa assembleare, materia particolarmente approfondita soprattutto con riferimento al settore dei mercati finanziari²⁵⁹ ed in relazione alla quale lo statuto gioca un ruolo determinante, dovendo istituzionalizzare e procedimentalizzare lo scambio notizie.

La diffusione di informazioni, infatti, da un lato, consente all’assemblea di svolgere un controllo adeguato in merito all’opportunità del compimento dell’atto, dall’altro, determina un effetto deterrente nel senso di ridurre le ipotesi in cui i soci neghino il rilascio dell’autorizzazione.

A tale scopo si potrebbe prevedere la possibilità per gli amministratori di ottenere una serie di approvazioni informali ed intermedie da parte dell’assemblea, così da sondare l’opinione a riguardo²⁶⁰ e da sottoporre al loro giudizio una proposta con la consapevolezza di un probabile rilascio di un giudizio favorevole.

Anche qualora le scelte compiute a livello statutario riuscissero a creare un rapporto di collaborazione tra gli organi nei termini prospettati, pare opportuno precisare che

²⁵⁹ Se gli amministratori sono tenuti a fornire preventivamente all’assemblea un’informativa adeguata, bisogna, tuttavia, contemperare il diritto dei soci ad essere informati con l’esigenza di non diffondere alcune informazioni privilegiate. È la questione delicata delle informazioni *price sensitive*, questione che riguarda le società di grandi dimensione e quelle quotate.

²⁶⁰ Lo spunto di riflessione è tratto da CARIELLO, *op. ult. cit.*, 93, che ipotizza un flusso informativo così congegnato nell’ambito dei rapporti tra consiglio di gestione e consiglio di sorveglianza.

l'assemblea, pur avendo manifestato nelle fasi precedenti un atteggiamento favorevole all'adozione dell'atto, rimane comunque libera di negare l'autorizzazione, salvo poi valutare in altra sede la correttezza del suo comportamento²⁶¹.

Qualora, a livello di autonomia negoziale, si configurasse un procedimento deliberativo sulla scorta dell'ipotesi prospettata, le decisioni sarebbero ponderate, risulterebbero ridotti, per quanto non eliminati i casi in cui l'assemblea non rilasci l'autorizzazione e, conseguentemente, fatta eccezione per un probabile vulnus alla rapidità decisionale, ne uscirebbe potenziata l'efficienza gestionale della società stessa.

Accanto ad un flusso informativo di carattere preventivo, sempre a livello statutario, potrebbe essere inserita una previsione in forza della quale l'organo amministrativo fornisca informazioni sull'esecuzione e sull'andamento dell'operazione autorizzata.

Finalizzata al perseguimento della medesima funzione, sarebbe una clausola, la cui ammissibilità all'interno delle società per azioni non è tuttavia pacifica, con cui si attribuisce al singolo socio il potere di chiedere informazioni, analogamente a quanto previsto dall'art. 2476, comma 2, c.c., in riferimento alle società a responsabilità limitata. Una previsione avente tale contenuto troverebbe una giustificazione giuridica in ragione dell'influenza, sebbene indiretta, che i soci possono esercitare relativamente alla gestione dell'impresa e dovrebbe essere strutturata in modo tale da evitare il prodursi di asimmetrie informative rilevanti all'interno dell'organo assembleare.

²⁶¹ Sarebbe molto interessante valutare quali sono i presupposti oggettivi per l'impugnazione di una delibera di diniego dell'autorizzazione. Sebbene non si possa negare la sussistenza di un potere discrezionale in capo all'assemblea, si deve ritenere che lo stesso sia relativo: i soci, in altri termini non potrebbero non approvare o autorizzare un atto che, oltre ad essere legittimo, si muova in uno spazio di discrezionalità sostenibile sotto il profilo dell'economicità e dei rischi. In questo senso l'assemblea dovrà verificare se la decisione si riveli fondata, regolarmente adottata e corrisponda all'interesse dell'impresa, essendo questi i limiti entro cui può muoversi il suo giudizio.

CAPITOLO III

AUTONOMIA STATUTARIA E POTERI DEI SOCI

SOMMARIO: 1. Sulla legittimità di una clausola statutaria che preveda una competenza a deliberare a favore dell'assemblea. - 2. Un possibile ruolo gestorio dell'assemblea e la categoria degli 'atti ibridi'. - 3. La giurisprudenza tedesca: in particolare il caso "*Holz Müller*". - 3.2. I successivi sviluppi fino al caso "Macrotron". - 3.3. Il caso "Gelatine". - 4. La possibile risposta dell'ordinamento italiano. - 5. La facoltà per gli amministratori di chiedere un parere all'assemblea. - 6. Sulla configurabilità di un obbligo degli amministratori di sottoporre un'operazione all'assemblea per il rilascio di un parere o di un'autorizzazione. - 7. Autonomia negoziale, categorie speciali di azioni e potere gestorio. - 8. I sindacati di gestione e la loro legittimità.

1. Sulla legittimità di una clausola statutaria che preveda una competenza a deliberare a favore dell'assemblea.

Dall'analisi condotta, sembra emergere in maniera alquanto manifesta la presenza di un indirizzo legislativo teso a riconoscere e legittimare un intervento dell'assemblea, nei casi previsti dalla legge o dallo statuto, in materia gestoria, avente la natura e gli effetti dell'autorizzazione.

Alla luce di tale affermazione, appare utile verificare se, a livello di autonomia negoziale, si possa prevedere a favore dell'assemblea anche una vera e propria competenza decisoria relativamente ad atti di gestione dell'impresa.

A tal riguardo, giova precisare che con il termine "decidere" si vuole intendere il potere di decidere, con la massima discrezionalità ed autonomia consentita, l'obiettivo concreto da perseguire, la tipologia dell'operazione a ciò finalizzata e le modalità esecutive della stessa.

A livello astratto, si potrebbe ipotizzare di attribuire all'assemblea tale potere con riferimento a due distinte tipologie di materia, quelle già attribuite dal legislatore alla competenza di uno specifico organo, diverso dall'assemblea, e quelle non espressamente prese in considerazione dal legislatore né immediatamente sussumibili nell'ambito applicativo di qualche disposizione, con riferimento alle quali pertanto, si pongono dubbi di carattere interpretativo.

Per quanto attiene alla prima categoria, si deve ribadire che allo statuto è preclusa la possibilità di alterare il riparto di competenze fissato a livello legislativo, potendo, unicamente, attribuire all'assemblea un potere di autorizzazione o comunque a questo assimilabile in punto di effetti che si producono. Il ruolo attribuito ed attribuibile ai vari organi è una materia riservata alla legge, con la conseguenza che solo in forza di una modifica posta in essere da una fonte di pari grado si può determinare un trasferimento del potere da un organo ad un altro. Lo statuto, essendo una fonte di grado inferiore, nel rispetto del principio della gerarchia delle fonti, può muoversi all'interno degli spazi e nei limiti tracciati dal legislatore.

All'interno della suddetta cornice, pare utile mettere in evidenza, rinviando ad altra sede per gli opportuni approfondimenti, come le tendenze della dottrina vadano nel senso di ammettere la delega statutaria del compimento di un atto, anche al di fuori delle ipotesi non espressamente previste, partendo dal presupposto che con la delega non si attua uno spostamento di competenze, bensì si determina il sorgere di una competenza concorrente²⁶².

Con riferimento, invece, agli atti non espressamente contemplati dal legislatore, in particolare a quelli caratterizzantesi per incidere sui diritti patrimoniali dei soci ed alterare in modo significativo le condizioni di rischio legate al loro investimento iniziale, occorre procedere all'individuazione dei limiti che il sistema pone al libero esplicarsi dell'autonomia statutaria. Più in particolare si tratta di capire se dall'analisi condotta possano evincersi degli elementi dai quali desumere e fondare la legittimità di una clausola che attribuisca all'assemblea una competenza decisionale in relazione a determinati atti di gestione, ovvero se dal sistema possa evincersi la sussistenza di una competenza gestoria implicita dell'assemblea, collegata al ricorrere di fattispecie peculiari e specifiche.

2. Un possibile ruolo gestorio dell'assemblea e la categoria degli 'atti ibridi'.

Il problema della legittimità e delle eventuale necessità del riconoscimento di un potere decisionale dell'assemblea in materia gestoria si è posto soprattutto con riferimento ad

²⁶² Sull'ammissibilità della delega atipica, per maggiori approfondimenti e indicazioni bibliografiche v. CERRATO, *op. cit.*, *passim*.

operazioni aventi una natura peculiare e non omogenea, caratterizzantesi per incidere in misura radicale sui diritti patrimoniali dei soci e determinare modifiche nella struttura dell'impresa tali da provocare una modifica sostanziale delle condizioni di rischio dell'investimento²⁶³, rilevante anche in una prospettiva di sviluppo molto spinto²⁶⁴.

Proprio alla loro natura poliedrica, dovuta al fatto che presentano contestualmente profili gestori ed organizzativi²⁶⁵, si deve l'appellativo, coniato a tal proposito, di "atti ibridi"²⁶⁶.

La problematica della radicale trasformazione dell'attività di impresa in seguito ad una decisione dell'organo amministrativo, non supportata da una preventiva consultazione dei soci, costituisce da sempre un crocevia fra molteplici linee di pensiero e soluzioni pratico-teorico, tra loro distinte e spesso in contraddizione. Operazioni straordinarie²⁶⁷ quali l'affitto dell'azienda o lo scorporo della stessa mediante cessione o conferimento in altra società²⁶⁸, oltre ad essere assai ricorrenti nella prassi operativa, presentano aspetti problematici sia nell'ottica del rispetto della programmazione dell'attività economica che sotto il profilo della salvaguardia delle condizioni di rischio assunte dai soci al momento dell'investimento iniziale: da tutto ciò deriva la centralità dell'analisi volta ad individuare l'organo competente a pianificarle e deliberarle.

Il dubbio in ordine ad un possibile obbligo di coinvolgimento dei soci si pone non solo con riferimento agli atti di gestione che, per la loro rilevanza economica e per la possibilità di incidere in profondità sulla struttura organizzativa e sui diritti dei soci si avvicinano a materie rientranti nella competenza dell'assemblea, ma anche in relazione

²⁶³ In questa direzione sembra deporre anche l'ampliamento delle ipotesi di recesso del socio volte a garantire una tutela del socio tutte le volte in cui possa verificarsi una modifica delle condizioni di rischio.

²⁶⁴ Si pensi ad una società finanziaria che decide di investire tutte le proprie disponibilità a favore di un unico soggetto, in questo caso l'operazione non rientra nei rischi tipici perché non rispetta il principio della ripartizione degli utili. Così ABBADESSA, *Gli organi di gestione nella società per azioni: riflessioni critiche*, in *Il diritto delle società per azioni: problemi, esperienze, progetti*, a cura di ABBADESSA – ROJO, Milano, 1993, 288-289.

²⁶⁵ Sul punto MINERVINI, op. cit., 215 ss..

²⁶⁶ L'aggettivo è stato usato da CERRATO, *Il ruolo dell'assemblea nella gestione dell'impresa: il 'sovrano' ha veramente abdicato?*, in *Riv. dir. civ.*, 2007, 144.

²⁶⁷ La terminologia 'operazione straordinaria' è di derivazione aziendalistica; non mancano tuttavia autori che dubitano dell'opportunità di ricorrere a tale qualificazione, posta l'enorme turbolenza che il comportamento aziendale registra nel suo interagire con l'ambiente esterno, situazione che impone un dinamismo continuo ed una costante capacità di adattare rapidamente la formula organizzativa, dati che poco si conciliano con l'attributo della straordinarietà.

²⁶⁸ Il caso costituisce oggetto di un celebre precedente in Germania da parte del Bundesgerichtshof che ha riconosciuto la competenza dell'assemblea (v. **infra**; più recentemente lo stesso caso è stato oggetto di pronunce all'interno di una medesima vicenda processuale, da parte del Tribunale di Como, 23.3.1999, ordinanza, in GI, 1999, 1881 e sentenza 8.2.2001, in GI 2001, 2105.

alle operazioni idonee per le loro caratteristiche ad esporre l'intero patrimonio sociale a perdite²⁶⁹, ovvero ad un rischio non controllabile.

Caso emblematico è rappresentato dalla cessione dell'intera azienda o di parte essenziale di essa, non per realizzare un'operazione di ammodernamento o di sostituzione con un'altra operante nel medesimo ambito, quanto piuttosto al fine di alterare la struttura imprenditoriale della società.

Infatti, lo scorporo, comportando la dismissione di ogni attività operativa o riducendo l'attività ceduta ad un livello secondario, può costituire una modalità attraverso cui realizzare la trasformazione in holding, e questo sia nell'ipotesi in cui la società proceda insieme ad altre ad uno scorporo a favore di una società comune, sia nella diversa ipotesi in cui si ponga in essere una cessione di azienda o ramo di azienda a beneficio di una o più società già esistenti, interamente controllate.

Problematica è anche la fattispecie dell'affitto di azienda, spesso utilizzata quale strumento per effettuare delle operazioni di ristrutturazione: il ramo aziendale affittato viene esercitato da un soggetto in possesso di informazioni adeguate, in grado, pertanto, di accrescere il valore del complesso in modo da assicurare che alla scadenza del contratto, sia conveniente assumere di nuovo la gestione dell'azienda ovvero cederla in affitto ad altri terzi. Generalmente l'operazione descritta è strumentale e si inserisce all'interno di un più ampio processo di risanamento²⁷⁰: la prospettiva di percepire canoni a scadenze prefissate è funzionale alla predisposizione di un piano di scadenza concordato con i creditori, rassicurati dalla depurazione del complesso dalle passività e fiduciosi nelle capacità dell'affittuario di ricavarne un reddito e migliorare le prospettive di crescita dell'azienda. Ciò, tuttavia, non esclude che operazioni del genere possano portare anche ad uno spoglio, per scongiurare tale eventualità²⁷¹ basterà condurre un accurato esame della pianificazione aziendale.

Altra ipotesi che può essere ricondotta nella categoria dei cosiddetti "atti ibridi" è rappresentata dalla stipula di contratti di dominazione, ove ritenuti ammissibili, ovvero

²⁶⁹ Si pensi al caso in cui venga acquisita un'azienda con un passivo importante al punto tale da mettere a repentaglio la sopravvivenza stessa della società.

²⁷⁰ Come mette in evidenza GALLETTI, *La trasformazione dell'impresa ad opera dell'organo amministrativo*, cit., 725, l'affitto di azienda a volte risponde ad una logica sinergica al fine di realizzare un collegamento fra due imprese con un costo ed un livello di partecipazione minori rispetto a quelli partecipativi. Pertanto, quando l'affitto di azienda è prodromico alla realizzazione di un'intesa, reprimerne la stipulazione significherebbe negare la fattibilità dell'operazione.

²⁷¹ Non può effettuarsi una valutazione unicamente alla luce della temporaneità dell'affitto stesso, come sostenuto dal Tribunale di Como, 25 luglio 2001.

dall'accettazione di rapporti contrattuali in forza dei quali si crea una situazione di sudditanza economica, tale da porre la società in una posizione di dipendenza e soggezione²⁷². Più in generale, i fatti generativi di una situazione di effettiva direzione e coordinamento assumono rilevanza dal punto di vista della società controllata²⁷³; con riferimento alla controllante, invece, costituiscono vicende evolutive dell'impresa e non creano tendenzialmente problemi circa l'individuazione dell'organo competente, ad eccezione dell'ipotesi in cui dalla situazione di controllo derivino effetti incisivi a danno della società madre quali, ad esempio, l'obbligo di eseguire prestazioni a favore degli azionisti della società figlia.

Presenta aspetti affini che la rendono assimilabile alle suddette ipotesi, anche la formazione di gruppi paritetici, sia che funzionino a maggioranza che all'unanimità, in ragione del fatto che viene compressa la libertà delle imprese affiliate, motivo per cui potrebbe essere opportuno un coinvolgimento dei soci.

Nei casi esaminati, dunque, senza che venga necessariamente alterato il settore economico al cui interno la società opera, si realizza una modifica organizzativa dell'impresa, con riferimento alla quale si impone una verifica in ordine all'opportunità di coinvolgere l'assemblea.

La necessità di sollecitare un intervento dei soci sorge, appunto, in considerazione del fatto che gli interventi prospettati determinano il prodursi di effetti coincidenti ed assimilabili a quelli che si realizzano in seguito alla fusione o scissione, operazioni quest'ultime rientranti nella competenza dell'assemblea.

In realtà, a ben vedere, si può fin da ora evidenziare, salvo poi sviluppare le argomentazioni nel prosieguo del testo, come tra le suddette operazioni intercorra una differenza sostanziale, mentre le prime riguardano l'impresa, le altre, invece, la società, intesa quale struttura organica. E proprio tale distinzione giustifica la sussistenza dell'organo amministrativo tutte le volte in cui le operazioni attengono alla gestione dell'impresa e rappresentano uno sviluppo coerente del progetto di pianificazione

²⁷² Cfr. TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, cit. ove ulteriori riferimenti; VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in *Il nuovo diritto delle società*, cit., 883 ss..

²⁷³ V. TOMBARI, *Poteri e doveri dell'organo amministrativo di una spa "di gruppo" tra disciplina legale ed autonomia privata (Appunti in tema di Corporate Governance e gruppi di società)*, cit., 129, secondo cui il principio di cui all'art. 2380 bis c.c. è stato pensato solo con riferimento ad una società indipendente, in quanto il consiglio di amministrazione di una società diretta e coordinata è privato del potere di alta amministrazione e deve eseguire le direttive della capogruppo che non contrattano con i principi di corretta gestione imprenditoriale.

strategica predisposto. Questa soluzione non rappresenta problemi neanche sotto il profilo della tutela dei soci di minoranza.

Infatti, sebbene sia la scissione che il conferimento di azienda siano funzionali a realizzare uno scorporo, diversi sono i rischi dai quali la minoranza deve essere protetta. Nel primo caso, la competenza dell'assemblea serve a garantire che nessun socio venga escluso dalla compagine della nuova società risultante dalla ristrutturazione, nell'ipotesi di cessione o affitto, invece, non si pone un problema di tutela della minoranza²⁷⁴, poichè l'intera compagine sociale subisce l'esproprio.

Ne consegue, pertanto, che dagli artt. 2506 e 2506 bis, c.c., non può ricavare un diritto del singolo azionista alla conservazione di una certa azienda sociale all'interno del patrimonio della società alla quale partecipa.

3. La giurisprudenza tedesca: in particolare il caso “Holzmüller”.

La casistica esaminata nel paragrafo precedente trae, almeno in parte, origine dal dialogo sviluppatosi in Germania tra dottrina e giurisprudenza a seguito di un'importante pronuncia del *Bundesgerichtshof* (BGH) del 1982, il caso “*Holzmüller*”²⁷⁵.

È interessante verificare, salvo poi valutare quanto le conclusioni prospettate possano trovare spazio nel nostro ordinamento, come si sia sviluppata la questione che ha comportato la creazione di un vero e proprio filone giurisprudenziale ed ha condotto a riflessioni dottrinarie particolarmente meritevoli di attenzione.

A tal riguardo, si può osservare che la pronuncia “*Holzmüller*” concerne uno scorporo da una AG (società per azioni) del ramo d'azienda che rappresentava la parte più consistente del patrimonio sociale (si trattava dell'80% dell'attivo patrimoniale), a favore di una società di nuova costituzione (KGaA, l'equivalente della nostra s.p.a.),

²⁷⁴ In tal senso, GALLETTI, *op. cit.*, 724.

²⁷⁵ In BGHZ, 1983, 122 ss.; ZIP 1982, 568; JZ 1982, 602; per un commento in Italia v. SPOLIDORO, *Tutela dei soci della capogruppo in Germania (con uno sguardo all'Italia)*, in *Riv. Soc.*, 1986, 1299 ss.; WEIGMANN, *L'autorizzazione dei soci della capogruppo per le operazioni finanziarie delle società controllate*, in *Contr. e impresa*, 1988, 335 ss.; MAUGERI, *Sulle competenze “implicite” dell'assemblea nella società per azioni*, in *RDS*, 2007, 86; PAOLINI, *Le modificazioni di fatto dell'oggetto sociale*, edizione provvisoria, Roma, 2009, 56-70.

in cui assumeva il ruolo di accomandataria una GmbH (società a responsabilità limitata), interamente partecipata dalla AG, anch'essa costituita in vista dell'operazione. L'oggetto della società scorporante inizialmente prevedeva l'attività di lavorazione e commercio di legnami oltre alla partecipazione in imprese dello stesso settore, tuttavia, in considerazione della circostanza che aveva registrato una significativa espansione nell'ambito della gestione di servizi portuali e nell'ottica di realizzare l'operazione descritta, era stato ampliato, prevedendo espressamente la possibilità di costituire e di acquisire partecipazioni in altre imprese e di alienare i propri impianti produttivi, interamente o in parte, ad altre società partecipate.

Un socio di minoranza (titolare del 7,8% del capitale) conviene in giudizio la società, lamentando il fatto che non si poteva disporre del ramo di azienda in oggetto senza una preventiva deliberazione assembleare, in quanto poiché l'operazione concerneva l'asse centrale dell'attività della società si configurava come un mutamento di fatto dell'oggetto sociale.

In particolare, si chiedeva, in via principale, che, in forza di tali motivi, venisse accertata la nullità dello scorporo e, in subordine, che la convenuta, in occasione di deliberazioni assembleari richiedenti il quorum rafforzato dei tre quarti nella società partecipata, specificamente in caso di aumento del capitale sociale, fosse obbligata a richiedere anche l'approvazione della propria assemblea, con analoghe maggioranze.

Il BGH accoglieva solo l'ultima domanda prospettata, motivando ampiamente anche il rigetto delle ulteriori richieste.

In primo luogo, si affermava che l'operazione conclusa nel caso di specie non era soggetta allo stesso regime delle deliberazioni di modifica statutaria: non era, infatti, assimilabile ad un contratto con cui si trasferiva l'intero patrimonio sociale, in ragione del fatto che la società risultava comunque in grado di perseguire il proprio oggetto sociale, seppur in misura ridotta²⁷⁶.

Inoltre si escludeva la sussistenza di una modifica di fatto dello statuto, lamentata dal socio di minoranza, in quanto la versione modificata dello stesso comprendeva espressamente tale operazione.

Il BGH metteva in evidenza, tuttavia, che quando si verificavano situazioni che presentavano molte affinità con alcune fattispecie descritte dal legislatore in specifiche

²⁷⁶ Nel caso di specie, infatti, continuava a poter essere esercitata l'attività di lavorazione e commercio di legname, che tuttavia, da iniziale oggetto principale, col tempo aveva assunto un ruolo marginale rispetto alla collaterale attività di servizi portuali.

disposizioni, sorgeva a carico degli amministratori l'obbligo di sottoporle all'esame dell'assemblea, al fine di ottenere un'approvazione e beneficiare dell'esenzione di responsabilità nei confronti della società.

La questione centrale consisteva, dunque, nell'individuare le decisioni strutturali, formalmente comprese nel potere di rappresentanza e di gestione degli amministratori ed idonee a comportare rilevanti conseguenze sui diritti di partecipazione (*Mietgliedsrechte*) degli azionisti e sugli interessi patrimoniali connessi alla proprietà azionaria, che non potevano essere assunte dagli amministratori senza una preventiva convocazione dell'assemblea.

Con riferimento al caso in oggetto, i giudici, da un lato, evidenziavano che lo scorporo dell'azienda portuale comportava un mutamento radicale della struttura dell'impresa ed era ricompreso nella suddetta categoria, dall'altro lato, statuivano che l'atto, nonostante fosse stato compiuto in mancanza di un'approvazione dell'assemblea, restava efficace nei confronti dei terzi, in virtù della generalità del potere rappresentativo degli amministratori.

Veniva, infine, accolta la domanda tesa ad ottenere il riconoscimento di un diritto in capo all'assemblea della partecipante di deliberare su tutte le decisioni più rilevanti assunte nella società beneficiaria dello scorporo, in particolare per quelle con riferimento alle quali era richiesta una maggioranza pari a tre quarti dei voti.

Si affermava, quindi, la rilevanza dello scorporo della parte più consistente delle strutture produttive della società proprio in considerazione delle ripercussioni che l'operazione determinava sul piano dei diritti di partecipazione dei soci, che perdevano la possibilità di controllarne direttamente il rischio e la distribuzione del relativo utile.

La soluzione adottata deve essere letta come una reazione alla scarsa considerazione prestata, nel diritto dei gruppi, alla posizione degli azionisti di minoranza delle controllanti, rispetto a quella concernente la tutela dei soci esterni delle controllate²⁷⁷: per ovviare a tale lacuna sistematica veniva, appunto, richiamata la dottrina che affermava l'esistenza di competenze assembleari implicite, non scritte (*“ungeschriebene Mitwirkungsbefugnisse”*²⁷⁸). Seguendo quanto indicato si consentiva ai soci della controllante di partecipare alle decisioni strutturali più importanti assunte nelle controllate, idonee a ripercuotersi direttamente sulla situazione soggettiva degli stessi.

²⁷⁷ In questo senso risulta concepita anche la recente disciplina in tema di direzione e coordinamento (artt. 2497 ss.)

²⁷⁸ ULMER, *Ungeschriebene Mitwirkungsbefugnisse der Hauptversammlung*, in *AG*, 1975, 15 ss..

Il BGH rilevava, infatti, l'esistenza di decisioni "strutturali", quali (in via esemplificativa) la conclusione di "contratti di impresa", lo scioglimento, l'aumento di capitale, che, a differenza di altre, incidono in modo significativo sui diritti partecipativi dei soci della controllante.

Alla luce delle suddette considerazioni, la Corte, nonostante la società convenuta non avesse manifestato alcuna intenzione di deliberare aumenti di capitale²⁷⁹, riteneva fondata la domanda proposta, sostenendo che ove tali deliberazioni venivano assunte in una società costituita in seguito allo scorporo della parte più consistente del patrimonio, i soci della controllante correvano il rischio di subire un "annacquamento" della partecipazione stessa.

I giudici riconoscevano ai soci di minoranza tale diritto ma non si pronunciavano in ordine al se una analoga soluzione dovesse adottarsi anche qualora lo scorporo stesso fosse stato deliberato in assemblea.

3.2 I successivi sviluppi fino al caso "Macrotron".

Gli effetti della sentenza "*Holz Müller*" sulla prassi tedesca sono stati rilevanti ma non hanno portato fino all'elaborazione di una serie di criteri univoci, tali da creare certezza in merito all'ambito applicativo.

A tal riguardo pare opportuno evidenziare come fin dai primi commenti la dottrina aveva espresso dubbi sui risvolti applicativi della pronuncia, criticandone l'eccessiva vaghezza in relazione ai passaggi fondamentali dell'iter argomentativo.

Di fronte a tale insicurezza²⁸⁰, gli amministratori, anche nell'ottica di beneficiare di una limitazione di responsabilità, ricorrevano con molta frequenza a deliberazioni assembleari di approvazione di singole operazioni, al punto da condurre la dottrina più recente ad auspicare un ridimensionamento di tale condotta²⁸¹.

²⁷⁹ Circostanza posta a fondamento del rigetto nel giudizio di appello.

²⁸⁰ Attribuisce alla sentenza *Holz Müller* la creazione di un "deserto di incertezza giuridica" (*Wüste der Rechtsunsicherheit*) HEINSIUS, *Organzuständigkeit bei Bildung, Erweiterung und Umorganisation des Konzerns*, in *ZGR*, 1984, 383 ss., 388.

²⁸¹ LIEBSCHER, *Ungeschriebene Hauptversammlungszuständigkeiten im Lichte von Holz Müller, Macrotron und Gelatine*, in *ZGR*, 2005, 1 ss.; ROSENGARTEN, *The Holzmueller Doctrine: Still Crazy after all these Years?-The Impact of a Doctrine in the Days of Mergers of Equals*, in T. Baums – K. J. Hopt – N. Horn, *Corporations, Capital Markets, and Business in the Law: Liber amicorum R. M. Buxbaum*, London – The Hague – Boston, 2000, 445 ss..

Il clamore suscitato dal caso “*Holz Müller*” aveva, inoltre, portato molte società controllanti ad ampliare l’ambito della clausola relativa all’oggetto sociale, includendovi espressamente la previsione della possibilità di esercitare le attività sociali²⁸² anche in modo indiretto, ovvero attraverso società controllate, così da consentire agli amministratori di cogliere tutte le opportunità del mercato.

Il riconoscimento giurisprudenziale dell’esistenza di decisioni strutturali comportanti rilevanti conseguenze sui diritti partecipativi degli azionisti, da un lato, ed il silenzio della legge in ordine al riconoscimento di una competenza assembleare, dall’altro, avevano spinto la dottrina ad assumere posizioni non omogenee: alcuni tentavano di limitare la portata applicativa del caso “*Holz Müller*” alle sole fattispecie analoghe a quella oggetto della pronuncia²⁸³; altri, invece, in forza della stessa, arrivavano a riconoscere una competenza dell’assemblea in tutte le vicende inerenti la creazione e la conduzione del gruppo, nonché determinanti effetti sostanziali per gli azionisti.

La casistica elaborata comprendeva varie operazioni: dalla costruzione o ampliamento del gruppo, sia attraverso scorpori, sia tramite acquisizione di nuove controllate ad aumenti di capitale, conclusione di “contratti di impresa”, operazioni straordinarie, scioglimento, aggregazione e riorganizzazione delle controllate, tutte operazioni poste in essere dalle partecipate ma idonee ad avere ripercussioni sui diritti dei soci della controllante (qualificabili come *Mediatisierungsfälle*); dalla vendita di partecipazioni rilevanti o di aziende alla quotazione della controllata; da ipotesi di fusione infragruppo all’adozione di misure difensive in caso di o.p.a. ostile.

Inoltre, per le suddette fattispecie, non espressamente contemplate dal legislatore, la dottrina unanime era concorde nel richiedere un intervento dei soci solo in presenza di un determinato rilievo dimensionale, tuttavia si evidenziavano opinioni discordanti con riferimento all’individuazione dei valori di soglia, sia sotto il profilo quantitativo (con posizioni che andavano da chi riteneva di escludere solo i *Bagatellfälle*, inferiori al 10%, per arrivare a soglie superiori al 75%), sia sotto il profilo dei parametri cui riferire tali percentuali (patrimonio, attivo del bilancio, fatturato, capitale sociale, patrimonio aggregato del gruppo, etc...).

²⁸² Parte della dottrina ha giustamente espresso perplessità sull’idoneità della clausola a legittimare operazioni che rappresentino una rilevante alterazione della struttura sociale: EMMERICH-SONNENSCHNIG, *Konzernrecht*, München, 1993, 115 ss.; WAHLERS, *Konzernbildungskontrolle durch die Hauptversammlung der Obergesellschaft*, Köln, 1995, 158 ss.

²⁸³ HÜFFER, *Aktienrecht*, München, 2006, § 119, Rn. 24.

Del pari, risultavano controversi i quorum richiesti per la delibera autorizzativa, in particolare si dubitava se dovesse essere soggetta ai quorum assembleari ordinari oppure si dovesse applicare in via analogica la maggioranza rafforzata dei tre quarti, prevista per le deliberazioni di modifica statutaria o strutturale.

Era, invece, rinvenibile un maggior grado di uniformità con riferimento alle opinioni concernenti le conseguenze giuridiche dei negozi posti in essere in assenza della dovuta autorizzazione: stante la portata generale del potere di rappresentanza degli amministratori, questi mantenevano la loro efficacia nei confronti dei terzi; gli azionisti lesi potevano invocare solo una tutela sul piano risarcitorio, facendo valere la responsabilità degli amministratori, azionando la violazione della ripartizione di competenze societarie oppure invocando una tutela di urgenza, volta ad inibire il compimento degli atti pregiudizievoli.

Il quadro tratteggiato in estrema sintesi è venuto a complicarsi in seguito alla pronuncia di un'ulteriore sentenza del BGH, nota come “Macrotron”²⁸⁴, la quale affermava la sussistenza della competenza assembleare qualora gli amministratori avanzassero una richiesta di *delisting*, fattispecie non espressamente disciplinata dal legislatore con riferimento ai diritti dei soci.

Il BGH per risolvere il caso sottoposto al suo giudizio non si avvaleva dei principi “*Holz Müller*”, ma fondava la propria argomentazione sulla tutela costituzionale del diritto di proprietà, nell’ottica ed in funzione di proteggere il valore delle azioni e la possibilità di realizzarlo attraverso la negoziazione sui mercati regolamentati.

La sentenza “*Macrotron*”²⁸⁵ si è inserita in un quadro interpretativo alquanto confuso e, invece di effettuare gli auspicati chiarimenti in materia, ha incrementato le perplessità esistenti. Anzi, ha posto in dubbio anche uno dei pochi punti sui quali si registrava una certa omogeneità di opinioni, affermando, in modo peraltro non motivato, l’applicabilità alla deliberazione dei quorum non rafforzati.

A conferma di quanto affermato, sembra alquanto esemplificativo mettere in luce come parte della dottrina abbia ricondotto la pronuncia in esame nell’ambito di applicazione dei principi “*Holz Müller*”²⁸⁶.

²⁸⁴ BGH, 25 Nov. 2002, Az. II ZR 133/01, in *BGHZ*, 153, 47 ss. ed in *ZIP*, 2003, 387 ss.

²⁸⁵ Per una sintesi sul punto v. SCHLITT, *Die gesellschaftsrechtlichen Voraussetzungen des regulären Delisting*, in *ZIP*, 2004, 533 ss., 534, nota n. 11.; PAOLINI, *op. ult. cit.*, 64 ss..

²⁸⁶ U. HÜFFER, *Aktiengesetz*, München, 2006, §119, Rn. 24

3.3. Il caso “Gelatine”.

Nel 2004 il BGH tornava ad essere di nuovo investito della questione con il caso “*Gelatine*”²⁸⁷.

La sentenza, accolta assai positivamente dalla dottrina²⁸⁸, sanciva un’interpretazione restrittiva dei principi “*Holz Müller*”: si affermava che, a fronte del compimento di operazioni di natura imprenditoriale, rimesse quindi, dalla legge al consiglio di gestione, fosse possibile riconoscere delle competenze assembleari “non scritte” (*Ungeschriebene Mitwirkungsbefugnisse*), solo in via di eccezione ed entro ristretti limiti.

Nello specifico, esse dovevano rinvenirsi allorché il consiglio di gestione nell’attuare operazioni di ristrutturazione societaria andasse ad incidere sulle materie attribuite all’assemblea, determinando effetti simili a quelli che conseguono ad una modificazione statutaria. In tale ottica, venivano in rilievo, oltre ai casi di scorporo, (come nel caso oggetto della sentenza in esame) i casi di “prolungamento” della catena di controllo, trasformando quella che prima era controllata diretta in controllata indiretta e determinando in questo modo un’ulteriore diluizione (*Mediatisierungseffekt*) dei diritti partecipativi dei soci. Tuttavia, i giudici, al fine di limitare il ricorso ad una pronuncia dell’assemblea, affermavano che la lesione sussisteva solo qualora la soglia di patrimonio coinvolta nell’operazione raggiungeva quella determinata nell’originaria pronuncia “*Holz Müller*” (e cioè quando veniva interessato almeno l’ottanta per cento del patrimonio sociale)²⁸⁹.

La pronuncia prendeva posizione anche in merito ai quorum necessari, ritenendo che, nei casi in cui era ravvisabile una competenza assembleare implicita, si dovevano applicare quelli richiesti per l’approvazione delle modificazioni statutarie (tre quarti del capitale sociale rappresentato in assemblea).

²⁸⁷ Pur trattandosi di due distinte pronunce, ci si può riferire ad esse in modo unitario, in quanto riguardano la medesima società e le relative motivazioni appaiono coincidenti, tanto da giustificare un’unica massima ufficiale: BGH, Urteil vom 26. April 2004 – II ZR 154/02, 155/02, in *BGHZ*, 159, 30 ss., in *BB*, 2004, 1182 ss.; in *AG*, 2004, 384 ss.; e in *ZIP*, 2004, 993 ss., 1001 ss., *Ungeschriebene Zuständigkeit der Hauptversammlung i.S. der Holz Müller-Rechtsprechung nur ausnahmsweise und in engen Grenzen (“Gelatine”)*; per un commento, MAUGERI, *op. cit.*; PAOLINI, *op. cit.*, 67.

²⁸⁸ LIEBSCHER, *Ungeschriebene Hauptversammlungszuständigkeiten im Lichte von Holz Müller, Macrotron und Gelatine*, in *ZGR*, 2005, 1 ss..

²⁸⁹ Tuttavia, non sembra possibile attribuire al riferimento il valore di un’indicazione tassativa; ciò che si può con sicurezza desumere è la presa di posizione esplicita contro le opinioni volte ad individuare soglie al di sotto del 50 %.

La fattispecie concreta sulla quale i giudici si sono pronunciati concerneva una complessa operazione di ristrutturazione di gruppo: il consiglio di gestione della società convenuta in giudizio (la *Gelatine AG*) - il cui oggetto sociale prevedeva l'attività di produzione e commercio di gelatina e prodotti affini, con espressa facoltà di acquisire e cedere partecipazioni in società, sia nazionali sia straniere, operanti nello stesso settore, nonché di riunire le stesse, in tutto o in parte, sotto una direzione unitaria²⁹⁰ – conferiva in una GmbH, interamente partecipata dalla stessa e facente parte del gruppo, le partecipazioni di due società, oggetto anche esse di controllo totalitario (costituite rispettivamente in Svezia ed in Inghilterra, delle quali la prima aveva una notevole rilevanza economica nel gruppo), sottoponendole in questo modo al suo controllo indiretto²⁹¹.

Successivamente l'operazione veniva sottoposta all'assemblea che l'approvava a maggioranza semplice. Contestualmente²⁹² il consiglio di gestione richiedeva ai soci l'autorizzazione per conferire in una società interamente controllata alcune partecipazioni detenute in una società in accomandita semplice (GmbH & Co. KG) nonché nella società a responsabilità limitata accomandataria della stessa²⁹³.

I soci dissenzienti impugnarono la deliberazione, sostenendo che l'operazione posta in essere determinava una ristrutturazione del gruppo, trasformando la società operativa in holding, pertanto, alla luce delle suddette caratteristiche sarebbe stata necessaria l'approvazione assembleare con il voto favorevole dei tre quarti del capitale rappresentato in assemblea, sulla base dei presupposti della dottrina "*Holz Müller*", maggioranza che nel caso di specie non era stata raggiunta.

I giudici avevano messo in luce come le operazioni risultassero "coperte" dalla previsione statutaria relativa all'oggetto sociale, in cui era appunto esplicitata la possibilità sia di operare anche tramite società controllate, sia di modificare la struttura del gruppo. Pertanto, secondo il loro giudizio, le ristrutturazioni in esame non configuravano una modifica di fatto dello statuto e non richiedevano la relativa maggioranza qualificata.

²⁹⁰ La società, prima delle operazioni contestate, svolgeva le attività di produzione e commercio in proprio, ed esercitava altresì il controllo su una serie di società partecipate, attive nello stesso settore.

²⁹¹ Questa operazione è oggetto della pronuncia BGH, 26. April 2004 – II ZR 155/02.

²⁹² Di questa diversa vicenda si occupa la sentenza BGH, 26. April 2004 – II ZR 154/02; come si è detto, le motivazioni risultano sostanzialmente coincidenti.

²⁹³ La partecipazione della *Gelatine AG* risultava essere, sia nella società in accomandita semplice sia nella società a responsabilità limitata accomandataria pari al quarantanove per cento, mentre socio di maggioranza era una società statunitense.

La formulazione della clausola statutaria, ad avviso del BGH, nel definire i confini entro i quali gli amministratori potessero esplicitare i propri poteri di gestione imprenditoriale ricomprendeva anche decisioni quali quelle adottate nel caso di specie che, pertanto, potevano essere assunte in base a valutazioni di natura strettamente gestionale.

L'approccio seguito dalla Corte non deve ritenersi formalistico: cogliendo l'occasione per tornare sulle questioni lasciate aperte dalla sentenza "*Holz Müller*", ribadisce la validità della statuizione secondo cui, a prescindere dalla possibilità di ricondurre determinate operazioni a quanto enunciato nella clausola dell'oggetto sociale, esistono operazioni idonee ad incidere sugli interessi dei soci e sui loro diritti partecipativi in misura così profonda da far sorgere l'obbligo per gli amministratori di richiedere l'approvazione assembleare. A differenza di quanto affermato nella pronuncia del 1982, tuttavia, i giudici erano dell'avviso che la facoltà, legalmente riconosciuta, agli amministratori di sottoporre decisioni gestionali all'assemblea non si trasformava in obbligo ove risultavano coinvolti gli interessi caratterizzanti i diritti partecipativi dei soci.

Analogamente veniva rifiutata l'impostazione, condivisa da gran parte della dottrina²⁹⁴, basata sull'applicazione analogica delle disposizioni che prevedono la competenza assembleare per il compimento di operazioni particolarmente rilevanti che, tuttavia, non rappresentano una modificazione dello statuto. Se, infatti, in quei casi, la mancanza dell'autorizzazione assembleare incide sul potere di rappresentanza degli amministratori, costituendo una limitazione legale dello stesso; nelle vicende in esame, invece, al coinvolgimento dell'assemblea viene riconosciuto un valore meramente endosocietario.

Entrambe le impostazioni, sebbene criticate, presentano comunque, ad avviso della Corte, degli elementi spendibili per individuare le basi dogmatiche della predicata competenza assembleare in occasione del compimento di operazioni gestorie di particolare rilevanza: l'efficacia meramente interna dell'autorizzazione assembleare ricavabile dalla prima ed i riferimenti alle fattispecie concrete presenti nella seconda. Pertanto, interpretando in maniera evolutiva le norme coinvolte in entrambe le ricostruzioni giurisprudenziali si arriva ad affermare la competenza assembleare.

²⁹⁴Per ulteriori riferimenti, v. per tutti HABERSACK, *Mitwirkungsrechte der Aktionäre nach Macrotron und Gelatine*, in *AG*, 2005, 137 ss.; *contra*, sostanzialmente isolata la posizione di HÜFFER, *Zur Holz Müller-Problematik: Reduktion des Vorstandsermessens oder Grundlagenkompetenz der Hauptversammlung*, in *Festschrift Ulmer*, Berlin, 2003, 279 ss.

La sentenza, ai fini che qui interessano, rappresenta un arresto importante soprattutto in quanto individua gli atti che in concreto possano richiedere il necessario coinvolgimento dell'assemblea.

Ripercorrendo l'evoluzione normativa²⁹⁵, il BGH osservava il progressivo ridimensionamento della centralità dell'organo assembleare nella gestione operativa della società, consacrato nell'AktG del 1937 con la scelta di rimettere all'assemblea solo le decisioni concernenti i profili organizzativi essenziali della società per azioni, scelta giustificata per la sua inidoneità strutturale ad assumere funzioni operative dirette. Ne consegue che una ricostruzione, rispettosa di tale principio immanente al sistema, non può che affermare la competenza assembleare in ambito gestorio entro limiti assai ristretti, precisamente quando il valore patrimoniale connesso all'operazione risulti pari a quello dello scorporo di cui alla pronuncia "*Holz Müller*", circostanza non ricorrente nel caso "*Gelatine*", nel quale entrambe le operazioni contestate si collocavano ben al di sotto dei valori di soglia ritenuti rilevanti dal BGH.

4. La possibile risposta dell'ordinamento italiano.

Le operazioni analizzate e studiate dalla giurisprudenza e dalla dottrina tedesche hanno attirato l'attenzione anche dei giuristi italiani, i quali hanno iniziato ad interrogarsi in ordine alla necessità di un preventivo coinvolgimento dell'assemblea e alla sussistenza, ed eventualmente al ricorrere di quali fattispecie, di una competenza implicita della stessa.

Il problema ha ragion d'essere in quanto le vicende che vengono in rilievo a tal proposito, come visto, si caratterizzano per essere assimilabili, in punto di effetti, alle modifiche formali dell'atto costitutivo, rientranti appunto nell'ambito delle competenze dell'assemblea straordinaria.

E' opportuno, tuttavia, mettere in rilievo fin da ora che le operazioni oggetto di analisi mantengono delle caratteristiche che le distinguono dalla suddetta categoria, caratterizzandosi per non incidere sulla struttura della società, quale soggetto di diritto, ma sul funzionamento dell'impresa.

²⁹⁵ Evoluzione comune a tutti i sistemi giuridici occidentali.

Ne consegue, pertanto, che saranno predisposti e deliberati dall'organo amministrativo al quale compete per legge il potere di gestione. Inoltre, deve osservarsi come gli stessi, nella maggior parte dei casi, rappresentano uno sviluppo logico del piano strategico predisposto dalla società e rientrano anche nel perimetro dell'oggetto sociale definito a livello statutario. Inoltre, anche qualora essi non si pongano in linea di continuità con l'attività sociale, determinando una modifica di carattere sostanziale, non può giustificarsi la sussistenza di una competenza dell'assemblea in ordine al compimento dell'atto in discussione sulla base del disposto dell'art. 2361, c.c.. La previsione normativa citata, infatti, deve essere letta nel senso che i soci hanno il potere ed il compito di apportare allo statuto la modifica formale in riferimento alla clausola dell'oggetto sociale, mentre rimane in capo al consiglio di amministrazione la competenza di scegliere se porre o meno in essere l'operazione programmata.

Né sembra potersi arrivare a conclusioni diverse in forza dei risultati cui si è pervenuti in seguito all'analisi sistematica condotta: non sono, infatti, presenti nell'ordinamento disposizioni che sanciscono un potere di gestione vero e proprio in capo ai soci e che potrebbero, in ipotesi, essere suscettibili di un'interpretazione analogica.

Tale conclusione sembra trovare una conferma implicita anche nella previsione di cui all'art. 2386, ultimo comma, c.c., la quale dispone che, ove cessino dalla carica tutti gli amministratori, il compimento degli atti di ordinaria amministrazione viene affidato al collegio sindacale mentre rimane esclusa la possibilità di porre in essere operazioni di straordinaria amministrazione, fino alla nomina dei nuovi membri del consiglio.

Da ciò, si può ragionevolmente dedurre che se il sistema avesse inteso riconoscere una competenza implicita a favore dell'assemblea²⁹⁶, sebbene al ricorrere di fattispecie specifiche, nel momento in cui fosse decaduto l'organo amministrativo nel suo complesso, sarebbe stata una scelta più logica attribuire, in via temporanea, il potere di gestione ordinaria ai soci, già titolari in astratto del potere di deliberare il compimento di operazioni delicate, piuttosto che attribuirlo ad un organo deputato in via istituzionale ad effettuare un controllo sull'operato dei consiglieri di amministrazione.

²⁹⁶ V. PORTALE, *Rapporti fra assemblea e organo gestorio nei sistemi di amministrazione*, cit., 27 ss.; PORTALE - DACCO', *Accentramento di funzioni e di servizi nel gruppo e ruolo dell'assemblea della società controllata*, cit., 475; DACCO', *Il ruolo dei soci nelle decisioni relative alla struttura finanziaria dell'impresa*, in *Studi in ricordo di Pier Giusto Jeager*, Milano, 2011, 308 ss.; contra LIBERTINI, *Riflessioni generali*, in CIAN (a cura di), *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, Padova, 2004, 249 ss..

Inoltre, pare utile, a tal riguardo, riflettere sul contenuto dell'art. 2391 c.c., il quale, nella sua versione successiva alla riforma, sia nel caso in cui si verifichi, relativamente a tutti gli amministratori o all'amministratore unico, una situazione di conflitto di interessi sia quando gli stessi siano portatori di un interesse personale che, seppure non in conflitto, potrebbe condizionare l'operato dell'organo non consente più all'organo amministrativo di devolvere la questione all'assemblea

Prima della riforma, infatti, secondo l'opinione maggioritaria, era necessario coinvolgere l'assemblea che in seguito all'iscrizione nel registro delle imprese ricopriva nell'organizzazione della spa il ruolo di rappresentato, traendo argomenti decisivi sul punto dai principi generali di diritto privato vigenti in materia di rappresentanza, in particolare dall'art. 1395 c.c. che consente al rappresentato di autorizzare il rappresentante a contrattare con se stesso e con soggetti terzi in presenza di un conflitto di interessi.

La disposizione nella sua nuova formulazione non prevede la possibilità di sollecitare un intervento dell'assemblea, il tutto in linea con la finalità perseguita di anticipare il momento di tutela, passando dall'obbligo di astenersi dal decidere a quello di fornire un'informazione adeguata di carattere preventivo e di motivare la decisione, sovrapponendo l'interesse sociale a quello personale. Da ciò deriva che l'amministratore ed il legale rappresentante in conflitto di interessi non dovranno astenersi, e questo neanche nell'ipotesi in cui il conflitto riguardi l'amministratore unico oppure tutti gli amministratori.

Un intervento dell'assemblea, inoltre, non potrebbe atteggiarsi neanche come strumento di tutela dei soci di minoranza: la mancata deliberazione assembleare delle operazioni in oggetto non lede una posizione giuridicamente riconosciuta agli azionisti. In particolare, si può affermare che nei casi presi in considerazione, benchè possano determinare delle modifiche all'investimento effettuato in un momento iniziale, non è ravvisabile un diritto del socio assente o dissenziente a recedere dalla società, diritto previsto dall'ordinamento solo con riferimento ad ipotesi individuate dalla legge o dallo statuto.

Infine, qualora si riconoscesse una competenza gestoria implicita o meglio deducibile dai principi generali vigenti nel sistema, in capo all'assemblea, non essendovi un catalogo preciso delle materie interessate, si verrebbero a creare delle incertezze a livello pratico-operativo relativamente all'organo effettivamente competente ad adottare l'atto.

Sempre nell'ottica ed al fine di escludere la sussistenza di un potere vincolante dell'assemblea nell'ambito gestorio, si può prendere in considerazione anche la circostanza per cui, in seguito alla riforma, non può costruirsi una competenza esclusiva dell'assemblea neanche per il compimento di atti di organizzazione²⁹⁷.

Premesso che se sul piano teorico è possibile distinguere tra atti di gestione e di organizzazione, in concreto la differenziazione sfuma, in quanto buona parte dell'organizzazione dell'impresa finisce per costituire un momento della gestione.

Rimane un'affermazione di principio quella in base alla quale l'assemblea si presenta come un organo deputato ad assumere le decisioni che assicurano il funzionamento della società ed il suo adeguamento strutturale alle esigenze evidenziate dall'impresa, dal mercato o dagli stessi soci²⁹⁸.

La stessa viene, in ultima analisi, ad esercitare un controllo sugli assetti organizzativi interni e sulla loro adeguatezza, nonché sulla totalità delle decisioni adottate e nelle ipotesi patologiche può arrivare a revocare l'amministratore ritenuto negligente, manifestando così un atteggiamento di sfiducia nei confronti delle scelte operate.

Più nello specifico, se, come osservato, la riforma ha limitato ulteriormente il ruolo dell'assemblea nell'ambito gestorio, escludendo un potere di intervento di carattere decisionale, non può del pari affermarsi che le abbia riservato prerogative esclusive in punto di atti di organizzazione.

Il riferimento è, in particolare, alla richiesta di ammissione alla quotazione, alla designazione del terzo beneficiario nel caso in cui lo statuto preveda un diritto di prelazione a favore di un terzo designato dalla società, alla concessione del gradimento nei limiti consentiti dalla legge.

In queste ipotesi, che non presentano un rilievo di carattere gestorio, bensì organizzativo, in forza della sussistenza del principio della tassatività delle competenze dell'assemblea²⁹⁹, non può ravvisarsi una competenza dell'assemblea ordinaria.

Ne consegue che pare doversi affermare, anche con riferimento a tali ipotesi, una competenza dell'organo amministrativo, l'assemblea, tuttavia, potrebbe essere chiamata a pronunciarsi nel merito o perchè sollecitata spontaneamente dagli amministratori ad

²⁹⁷ V. ABBADESSA – MIRONE, *op. cit.*,

²⁹⁸ Cfr. sul punto GUERRERA, *Abuso del voto e controllo di correttezza sul procedimento deliberativo assembleare*, in *Riv. Soc.*, 2002, 190.

²⁹⁹ Cfr. TASSINARI, *op. cit.*, 453.

esprimere un parere o perchè richiesta dallo statuto, in relazione a tale ipotesi, di rilasciare un'autorizzazione preventiva.

5. La facoltà per gli amministratori di chiedere un parere all'assemblea.

Se da un lato e per le considerazioni esposte, non può ricavarsi dal sistema una competenza gestoria implicita a favore dell'assemblea, dall'altro, occorre evitare di dare al sistema una lettura eccessivamente restrittiva, perché seguendo tale linea, si potrebbe arrivare a conseguire risultati non in linea con l'obiettivo di fondo, che è appunto quello di valorizzare l'efficienza della gestione imprenditoriale.

Pertanto, non sembra ragionevole sostenere che la riforma abbia introdotto un divieto per gli amministratori di sottoporre, spontaneamente ed in assenza di qualsiasi previsione statutaria, all'esame dell'assemblea alcuni argomenti in materia di gestione.

Sebbene il ruolo dell'assemblea risulti svilito in seguito alle novità introdotte e l'art. 2380 *bis* c.c., attribuisca in via esclusiva all'organo amministrativo il potere di gestione, non può escludersi un'ingerenza esterna da parte di altri organi o di soggetti estranei, a condizione che questo non determini una sottrazione del potere decisionale³⁰⁰ agli amministratori.

L'art. 2364, comma 1, n. 5, c.c., non prevede più la possibilità per gli amministratori di devolvere l'assunzione di una decisione di loro competenza all'assemblea, pertanto se in forza del dato letterale deve escludersi la possibilità di trasferire ad un altro organo delle competenze proprie, questo non significa che gli stessi non possano convocarla affinché approvi raccomandazioni o pareri non vincolanti³⁰¹ in ordine all'operazione che stanno per compiere, soprattutto se si tratta di un'operazione rilevante.

Se è pacifico, perché espressamente previsto dal legislatore, che nei casi statutariamente disciplinati gli amministratori possano, o meglio debbano, sottoporre una determinata operazione all'assemblea al fine di ottenere il rilascio dell'autorizzazione, maggiori

³⁰⁰ In senso contrario, DE CRESCIENZO, *op. cit.*, 774, il quale ritiene che l'art. 2380 *bis* abbia sottratto gli amministratori anche dalle iniziative gestorie dell'assemblea e degli azionisti di comando.

³⁰¹ Secondo ABBADESSA - MIRONE, *op. cit.*, i soci titolari della quota di capitale di cui all'art. 2367, comma 1, possono chiedere legittimamente la convocazione di un'assemblea avente ad oggetto l'esame di materie gestionali; tuttavia l'assemblea può esprimere raccomandazioni solo con riferimento a materie che risultano all'ordine del giorno.

dubbi si pongono in riferimento alla liceità di un'attività consultiva nel silenzio della legge e dello statuto³⁰².

Al ricorrere delle suddette condizioni ed in relazione ad operazioni tali da determinare una modifica strutturale, si deve, comunque, ritenere lecito sollecitare un intervento dell'assemblea: in questo modo, infatti, si tutela la posizione dei soci, consentendo loro di essere coinvolti, attraverso un'informazione preventiva, con riferimento ad operazioni rilevanti³⁰³.

La scelta degli amministratori di cercare un consenso dei soci, in altri termini, dovrebbe giustificarsi ed essere finalizzata ad interpretare il più possibile i loro interessi e le loro inclinazioni³⁰⁴, nell'ottica di ottenere un contributo di idee o un sondaggio³⁰⁵. Raccogliere indicazioni e suggerimenti assembleari, consente agli amministratori di assumere decisioni più ponderate e appare coerente sia con una corretta *governance* dell'impresa, sia con i rapporti fiduciari intercorrenti tra soci ed amministratori, posto che non deve, dunque, ritenersi vietato un collegamento fra i due organi, la novità riguarda la natura e gli effetti di tale coinvolgimento: non si tratta di una decisione ma di un parere o di una autorizzazione non vincolanti, entrambi inidonei ad esonerare gli amministratori da responsabilità nei confronti della società per i danni arrecati³⁰⁶.

Nel caso in cui si chieda ai soci di esprimere un parere preventivo, non si va ad incidere sul riparto di competenze o ad alterare la distinzione di ruoli tra i due organi: più in particolare, l'assemblea si pronuncia sull'opportunità o legittimità di un'operazione senza scalfire o limitare l'autonomia decisionale dell'organo amministrativo, che deve considerarsi libero di chiedere il parere, di seguirlo o meno³⁰⁷, senza risultare in alcun modo vincolato o eterodiretto dai soci.

³⁰² Problema affine si era posto con riferimento alle società in accomandita semplice. Il dettato normativo dell'art. 2320, comma 2, c.c., subordina l'attività consultiva a condizioni formali e circoscrive le autorizzazioni ad atti determinati in positivo e non determinabili, anche solo in negativo, per esclusione, come nella normativa precedente. Sul punto si veda MONTALENTI, *Il socio accomandante*, cit., 180.

³⁰³ MIOLA, *Atti estranei all'oggetto sociale ed autorizzazioni e ratifiche assembleari dal vecchio al nuovo diritto societario*, cit., 301.

³⁰⁴ Cfr. MONTAGNANI, *op. cit.*, 455.

³⁰⁵ In questi termini, COLOMBO, *Amministrazione e controllo*, Riunioni di studio sulla riforma delle società, cit., 2; esclude la possibilità di chiedere un parere CORSI, *Le nuove società di capitali*, Milano, 2003, 43.

³⁰⁶ Nel senso della possibilità per gli amministratori di sottoporre all'assemblea operazioni attinenti alla gestione, senza essere esonerati dalla responsabilità per gli atti compiuti, PINTO, *Brevi osservazioni in tema di deliberazioni assembleari e gestione dell'impresa nelle società per azioni*, cit., nota 3, 440.

³⁰⁷ Dubbi sulla possibilità da parte dell'assemblea di invocare la giusta causa di revoca per il compimento di operazioni valutate positivamente dall'assemblea sono esposti da MIOLA, *op. ult. cit.*, 301.

Quando gli amministratori, alla luce della situazione concreta giudichino opportuno sollecitare una pronuncia dei soci, assume rilievo verificare se ed in che termini la delibera assembleare possa inserirsi nell'accertamento della responsabilità gestoria in senso stretto gravante sugli amministratori sia sotto il profilo del nesso di causalità che dell'accertamento dell'elemento soggettivo.

Con riferimento al primo aspetto, sembra doversi escludere che la delibera assembleare in quanto esterna all'atto di gestione, sia idonea ad escludere il rapporto di causalità tra l'atto e l'omissione degli amministratori. A prescindere, comunque, dalla possibile incidenza sulla responsabilità gestoria degli amministratori, l'intervento dell'assemblea va ad ampliare il nesso di causalità e l'area dei soggetti responsabili, quanto meno a titolo di concorso nel fatto dannoso, qualora si riesca ad accertare la rilevanza della condotta tenuta dal socio in assemblea attraverso l'esercizio del diritto di voto, specie se si tratta di una partecipazione di controllo o rilevante nella produzione del fatto dannoso.

Viceversa, sul piano dell'elemento soggettivo, la valutazione posta in essere dall'assemblea in relazione allo specifico atto di gestione, potrebbe incidere sull'accertamento del livello di colpevolezza degli amministratori³⁰⁸, andando ad escludere il dolo da parte di costoro³⁰⁹. In particolare, viene in rilievo la considerazione che anche quando agli amministratori non può essere rivolto alcun addebito in ordine al grado di diligenza usata, sono i soci coloro che sopportano il rischio di impresa³¹⁰.

Infine, la possibilità da parte dell'assemblea di intervenire nella vita e nella gestione della società attraverso atti non vincolanti, quali possono essere pareri e raccomandazioni³¹¹, non contrasta neanche con il principio di tassatività delle competenze dell'assemblea³¹², tale principio, infatti, si riferisce solo alle delibere munite di efficacia vincolante e non anche a quelle prese di posizione prive di tale carattere.

³⁰⁸ Cfr. sul punto, BARTALENA, *Le competenze dell'assemblea*, cit., 1097.

³⁰⁹ In questi termini cfr. MIOLA, *op. ult. cit.*, 304.

³¹⁰ V. GUERRERA, *La responsabilità "deliberativa" nelle società di capitali*, cit., 63 ss.; MAFFEZZONI, *op. cit.*, 24. Il rilievo messo in luce può valere soprattutto con riferimento alla responsabilità ex art. 2395 c.c. potendo gli amministratori invocare nei confronti degli amministratori che esercitano tale azione il voto favorevole espresso da costoro nella delibera di autorizzazione o di ratifica.

³¹¹ RESCIO, *op. cit.*, ritiene che l'assemblea possa vedersi riconosciute delle competenze inesprese ma desumibili dal sistema normativo, in particolare ritiene possibile un coinvolgimento dell'assemblea, ferma restando la competenza esclusiva degli amministratori.

³¹² Cfr. TASSINARI, *op. cit.*, 449.

A tal riguardo, con riferimento alla liceità del potere dei soci di emettere pronunce non vincolanti, assume carattere decisivo la previsione di cui all'art. 123 *ter* tuf, il quale individua nello specifico un'ipotesi in cui l'assemblea si pronuncia in modo non vincolante.

Se, dunque, pare doversi ammettere la possibilità per gli amministratori di sollecitare l'intervento dei soci, tale facoltà incontra alcuni limiti³¹³: la richiesta di pareri non può e non deve tradursi nell'imposizione di ordini che coartino la volontà o l'autonomia decisionale degli amministratori, problema quest'ultimo che si pone sul terreno fattuale e probatorio, posto che da un punto di vista teorico l'attività consultiva conserva una propria fisionomia.

Inoltre, gli amministratori devono promuovere e preservare la correttezza e l'efficienza gestionale, conseguentemente, non potranno sollecitare l'intervento dei soci nei casi in cui ciò comprometterebbe, per qualsiasi ragione, in particolare di tempo³¹⁴, il buon esito dell'operazione.

6. Sulla configurabilità di un obbligo degli amministratori di sottoporre un'operazione all'assemblea per il rilascio di un parere o di un'autorizzazione.

Dall'analisi svolta, il sistema riconosce la competenza degli amministratori nei casi in cui il negozio presenti un'inerenza con la sfera gestoria³¹⁵, tuttavia, non sempre risulta coerente con l'impianto dell'ordinamento e strumentale al fine di fornire una soluzione al problema reale, arroccarsi sull'argomento per cui la decisione spetta in via esclusiva agli amministratori.

Infatti, prendendo a titolo di esempio, l'ipotesi dello scorporo, qualsiasi operazione del genere in astratto risulta compatibile con la funzione assegnata ai gestori³¹⁶, in quanto

³¹³ In tal senso TINA, *L'esonerazione da responsabilità degli amministratori di S.p.a.*, cit., 267; ABBADESSA *L'assemblea nella s.p.a.: competenza e procedimento nella legge di riforma*, cit., 544; RESCIO, *op. cit.*, 96.

³¹⁴ Si pensi ai tempi di convocazione dell'assemblea oppure ai tempi necessari perchè i soci possano assumere una decisione sufficientemente informati.

³¹⁵ Alla luce di tale impostazione, SCANO, *Debt covenants e governo delle società per azioni solventi: il problema della lender governance*, in *Orizzonti di diritto commerciale*, 2010, sostiene che nell'ambito del reperimento delle risorse finanziarie, gli amministratori possano assumere obblighi di non fare in nome della società stessa, anche relativamente a decisioni che per essere eseguite richiedono la delibera dell'assemblea dei soci.

³¹⁶ GALLETTI, *op. cit.*, 670.

questi potrebbero essere intenzionati ad impiegare il corrispettivo ricevuto per acquistare un'azienda operante nel medesimo settore merceologico, realizzando così un'operazione economicamente vantaggiosa. Ciò, tuttavia, non può ingenerare un atteggiamento semplicistico proprio in considerazione del fatto che operazioni del genere, definite ibride per le loro caratteristiche, nascondono spesso il rischio di un comportamento abusivo degli amministratori a danno dei soci.

Se tale aspetto non deve considerarsi idoneo a giustificare una competenza di carattere gestorio in capo all'assemblea, competenza che, del pari, non sembra potersi fondare neanche in forza dei principi generali desumibili dal sistema, quando gli amministratori si trovano a dover porre in essere operazioni tali da alterare radicalmente la struttura patrimoniale ed organizzativa della società, esponendola a rischi straordinari e atipici rispetto a quelli originariamente previsti ed accettati nell'atto costitutivo³¹⁷, gli stessi non solo hanno la facoltà di sottoporre la questione all'assemblea, quanto potrebbero ritenersi obbligati a tenere una condotta di tal genere.

In particolare, il comportamento sopra specificato sembra divenire doveroso alla luce dei principi generali di corretta e diligente gestione societaria ed imprenditoriale³¹⁸: il dovere di espletare il proprio incarico nel rispetto della natura dell'incarico e delle specifiche competenze, in conformità con la previsione di cui all'art. 2392 c.c., impone all'organo amministrativo di consultare l'assemblea con riferimento alle operazioni che, pur formalmente inerenti all'area della gestione, per le loro peculiarità, devono essere qualificate come decisioni di interesse primordiale³¹⁹ e non possono essere sottratte ad un giudizio dei soci.

³¹⁷ Vedi TINA, *op. ult. cit.*, nota 114.

³¹⁸ In senso contrario TASSINARI, *op. cit.*, 451, il quale sostiene che alla luce della modifiche introdotte nel 2003 appare difficile ipotizzare non solo un obbligo da parte degli amministratori di coinvolgere l'assemblea ma anche una facoltà. La lettera dall'art. 2380 *bis*, infatti, rende inammissibile un intervento dell'assemblea a qualsiasi titolo nella gestione, anche se con riferimento agli atti più rilevanti. Gli amministratori non possono in alcun modo derogare all'investitura generale che hanno ricevuto in sede di riforma, se non nei casi previsti dalla legge o in seguito ad una previsione statutaria.

³¹⁹ V. ABBADESSA, *Il nuovo ruolo dell'assemblea nella società per azioni*, cit., ove sono elencati alcune tipologie di operazioni: il conferimento dell'azienda in altra società, con trasformazione della società conferente in *holding*, ove l'oggetto sociale sia conformato in termini tali da non modificare lo statuto; la cessione da parte di una società *holding* del pacchetto di controllo di un'altra società allorché tale pacchetto costituisca la totalità o quasi del patrimonio della società madre, così che l'attività di quest'ultima si realizza in pratica attraverso la prima. Ancora si può pensare alla modifica dell'oggetto sociale della megasussidiaria, quando la società madre ha oggetto finanziario ed il voto favorevole alla modifica non impinge nel divieto dell'art. 2361 c.c.; alla stipulazione di contratti che comportano l'assoggettamento della società ad una situazione di controllo passivo. Sono tutte decisioni di natura gestionale che determinano modifiche fondamentali e straordinarie nella struttura dell'impresa o la assoggettano a situazioni di rischio atipiche, presentando riflessi organizzativi o comunque incidendo su

Ovviamente, per accertare se sussistono i presupposti per l'applicazione del principio di correttezza, nei termini in cui si è detto, si deve valutare se l'atto a contenuto gestionale vada ad incidere in concreto sulla struttura organizzativa e finanziaria della società e sulle sue basi organizzative³²⁰, valutazione quest'ultima da condurre secondo *standards* di comportamento che tengano conto delle dimensioni dell'impresa e dei rapporti in concreto intercorrenti tra assemblea ed amministratori³²¹.

Dall'analisi delle disposizioni normative, infatti, emerge che il legislatore, con riferimento a particolari atti di gestione, soprattutto al fine di escludere la sussistenza di una situazione di conflitto di interessi, riserva alla collettività dei soci un potere di influenza indiretta consistente, come visto, nell'autorizzare ovvero nell'approvare determinate operazioni.

Alla luce di quanto sopra si potrebbe, ragionevolmente, desumere l'esistenza di un criterio legale di comportamento imposto agli amministratori in forza del quale questi ultimi devono sottoporre ai soci, per ottenerne un'autorizzazione o un parere³²², gli atti che per la loro rilevanza economica incidono sulla struttura organizzativa dell'impresa sociale e sui diritti dei soci, sia le operazioni che espongono la società ad un rischio non controllabile, tale da cagionare una perdita totale del patrimonio sociale³²³. Diversa l'ipotesi, che qui si intende solo richiamare, in cui l'operazione sia tale da comportare o meglio presupponga una modifica dell'oggetto sociale³²⁴: in questo caso, perché l'organo amministrativo possa deliberare l'operazione, non basta ottenere

posizioni di interesse della collettività dei soci. Cfr. ABBADESSA, *Gli organi di gestione nella società per azioni: riflessioni critiche*, cit., 288; PAVONE LA ROSA, op. cit., 13, il quale sottolinea come un intervento dell'assemblea si renda necessario in tutti i casi in cui l'atto incida, seppur solo indirettamente, sul regime delle poste del patrimonio netto.

³²⁰ Il riferimento è alla stipula di quei contratti di finanziamento che determinano l'assunzione di vincoli concernenti la competenza dei soci: si pensi ai *covenants* che impongono delle restrizioni al pagamento dei dividendi, all'acquisto di azioni proprie, alla fusione con altre società, alla modifica dell'oggetto sociale. In queste ipotesi si pone il problema di mettere in correlazione il potere degli amministratori di stipulare tali contratti di finanziamento con il rispetto delle prerogative degli azionisti, cercando di risolvere il potenziale conflitto tra organi. Per un'analisi più dettagliata si veda SCANO, op. cit.

³²¹ MIOLA, *op. ult. cit.*, 302.

³²² Si tratterebbe di un parere obbligatorio, ovvero di un giudizio di merito, sull'opportunità di un'operazione che gli amministratori devono richiedere, senza essere comunque vincolati ad agire in conformità all'opinione espressa dai soci. Conseguentemente, la mancata richiesta del parere non incide sulla validità dell'atto, potendo essere apprezzata al più come fonte di responsabilità.

³²³ Si pensi alla stipula di un contratto di dominio, all'acquisizione di un'azienda con un passivo significativo, al rilascio di fidejussioni omnibus.

³²⁴ Secondo l'opinione di CAMPOBASSO, *op. cit.*, 371, la competenza dell'organo amministrativo doveva arretrare a favore dell'assemblea quando le operazioni determinavano una modifica diretta od indiretta dell'oggetto sociale; ovvero comportavano una modifica radicale del tipo di attività stabilito nell'atto costitutivo o una trasformazione da società operativa in *holding*.

un'autorizzazione dell'assemblea, ma è necessaria una vera e propria preventiva modifica dello statuto.

Tornando all'obbligo di richiedere un'autorizzazione all'assemblea, esso, da considerarsi una specificazione in cui si viene a modulare in concreto il generale dovere di diligenza, garantisce un alto livello di trasparenza nella gestione e attribuisce ai soci la facoltà di manifestare la propria posizione in relazione alle scelte di politica aziendale.

A tal riguardo pare opportuno rilevare come, nel vigore del sistema previgente, ritenere che l'obbligo di consultare preventivamente l'assemblea derivasse dalla presenza di una competenza implicita ovvero dal dovere di agire in modo diligente degli amministratori non determinava conseguenze differenti in punto di conseguenze pratiche in quanto la formulazione dell'art. 2364, comma 1, n. 4 consentiva un'equiparazione tra i due sistemi. Oggi, invece, qualora si affermasse e si riconoscesse una competenza implicita dell'assemblea, la decisione della stessa sarebbe vincolante per gli amministratori, diversamente, nel caso in cui si richieda un parere o un'autorizzazione non si incide sul riparto delle competenze né si altera il regime di responsabilità, in quanto in ogni caso il potere di compiere l'atto e la responsabilità derivante rimangono degli amministratori.

Infatti, ribadendo osservazioni già effettuate, dinanzi ad una delibera autorizzativa, l'organo di gestione gode di una piena discrezionalità in ordine al se, al quando ed al come compiere l'operazione, in altri termini, il consiglio mantiene una posizione di preminenza informativa ed operativa nel processo di produzione dell'azione, investendo l'assemblea di una funzione eminentemente ausiliaria.

L'interpretazione prospettata, inoltre, rappresenterebbe un punto di equilibrio tra un sistema di riparto dei poteri rigido e tassativo, quale quello adottato dal legislatore italiano, e le esigenze di elasticità e garanzia dei soci che si pongono nelle realtà societarie, soprattutto in quelle, presenti nel nostro contesto socio-economico, in cui si ha un alto grado di concentrazione della compagine sociale.

Sotto il primo profilo, infatti, l'obbligo di ottenere un'autorizzazione da parte dell'assemblea non altera il riparto legale di funzioni³²⁵ e non deroga al principio di

³²⁵ TASSINARI, *op. cit.*, 465, sembra essere contrario alla possibilità per gli amministratori di richiedere un'autorizzazione, potendo gli stessi chiedere un parere privo di efficacia vincolante ed escluso dal principio di tassatività delle competenze.

tassatività delle competenze dell'assemblea, in quanto le autorizzazioni non vincolano gli amministratori a compiere l'atto.³²⁶

Per quanto attiene, invece, all'altro aspetto, l'intervento dell'assemblea, finalizzato in ultima istanza ad ottenere un riscontro circa la compatibilità con l'interesse sociale di determinati atti ed operazioni, agevola la circolazione di informazioni e riduce il rischio che vengano assunti comportamenti negligenti ed in conflitto di interessi, andando a disincentivare e prevenire, senza incidere in modo negativo sull'efficienza della gestione, comportamenti opportunistici degli amministratori³²⁷, soprattutto in quelle società in cui è accentuato il fenomeno della separazione tra proprietà e controllo³²⁸.

In particolare con riferimento ai negozi giuridici che possono determinare una trasformazione sostanziale dell'attività della società o della struttura del patrimonio, la previa autorizzazione rappresenta un freno ad un eccessivo strapotere dell'organo amministrativo, unico soggetto competente in materia³²⁹.

La suddetta proposta interpretativa trova un ulteriore addentellato nel legame fiduciario esistente tra amministratori e soci, legame che, soprattutto nelle società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, induce a lasciare aperta la porta della consultazione dell'assemblea tutte le volte in cui specifiche esigenze di informazione o di arbitraggio, lo rendano auspicabile ed utile ai fini della trasparenza della gestione societaria e di dirimere possibili conflitti sorti all'interno dell'organo amministrativo. Questa ricostruzione, tuttavia, non deve portare all'estrema conclusione di ritenere che gli amministratori siano tenuti a richiedere un intervento dell'assemblea tutte le volte in cui vengono in gioco operazioni rischiose, soprattutto nel caso in cui sia incerta la propensione al rischio della società. Infatti, in primo luogo, non tutte le operazioni apparentemente rischiose sono idonee ad alterare il rischio di impresa o in grado di incidere sulle aspettative degli azionisti, mutando le prospettive di redditività dell'investimento: basti considerare il fatto che gli amministratori possono legittimamente assumere rischi significativi, senza che questo implichi l'adozione di scelte strategiche, tali da ripercuotersi in modo duraturo sulle possibilità operative della

³²⁶ ANGELICI, *La formazione della volontà societaria nell'assemblea e le decisioni dei soci*, cit., 35.

³²⁷ Secondo TASSINARI, *op. cit.*, 467, si potrebbero prevedere delle autorizzazioni che rendano possibile guadagnare tempo, al fine di pervenire, se necessario, ad una tempestiva revoca degli amministratori prima che il singolo atto di gestione non gradito possa essere compiuto.

³²⁸ TINA, *Insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori e rinuncia all'azione sociale di responsabilità (art. 2393, ultimo comma, c.c.)*, cit., 340.

³²⁹ Cfr. DE CRESCIENZO, *op. cit.*, 782.

società. In seconda istanza, l'interesse ad ottenere una preventiva opinione dei soci deve essere temperato con la tempestività della realizzazione dell'operazione e con la necessità di non diffondere oltre il limite consentito informazioni rilevanti.

Detto ciò, pare opportuno, soprattutto per le ricadute pratiche, riflettere sugli eventuali profili di responsabilità addebitabili agli amministratori.

Qualora si verifichi una situazione dalla quale, secondo una valutazione prognostica, sarebbe derivato per gli amministratori l'obbligo di consultare l'assemblea e quest'ultimi non vi si sono attenuti, sarà configurabile una responsabilità nei loro confronti qualora dalla violazione dell'obbligo di gestire con diligenza e chiedere un parere sia derivato un danno alla società.

Nella pratica, non risulta facile dimostrare che la convocazione dell'assemblea avrebbe portato gli amministratori ad assumere una scelta differente, in ragione del fatto che la decisione di compiere un determinato atto spetta alla libera scelta degli amministratori e che l'influenza esercitata dai soci è meramente indiretta.

Nell'opposta ipotesi in cui, al ricorrere delle fattispecie individuate, il consiglio abbia ottenuto un'autorizzazione assembleare e vi si sia conformato, questo, eventualmente chiamato a rispondere di aver cagionato danni al patrimonio sociale, potrà addurre giustificazioni a propria discolpa. In particolare, non solo la condotta tenuta dovrebbe risultare conforme al criterio di diligenza per aver chiesto e seguito il parere dei soci, quanto la decisione assunta dovrebbe essere il risultato di una maggiore ponderazione ed esemplificazione delle ragioni sottese, entrambe indotte dalla discussione in sede assembleare.

7. Autonomia negoziale, categorie speciali di azioni e potere gestorio.

Dato per presupposto che il legislatore riconosce all'autonomia statutaria la facoltà di attribuire all'assemblea il potere di incidere sulla gestione ed in considerazione del fatto che la riforma ha previsto la possibilità di diversificare le posizioni degli azionisti³³⁰,

³³⁰ Per tutti v. TOMBARI, *La nuova struttura finanziaria della società per azioni (Corporate Governance e categorie rappresentative del fenomeno societario)*, in *Riv. soc.*, 2004, 1082 ss.; ID., *Le categorie speciali di azioni nella società quotata*, in *Riv. soc.*, 2007; NOTARI, *Le categorie speciali di azioni*, in *Il nuovo diritto delle società*, cit., 591 ss..

risulta interessante capire se si possa creare una categoria di azioni caratterizzantesi per il potere di incidere, in via indiretta, sulla gestione.

Si pensi, a titolo esemplificativo, ad una categoria azionaria che attribuisca ai titolari il diritto di autorizzare il compimento di uno specifico atto degli amministratori, in ragione del fatto che l'operazione considerata coinvolge in misura rilevante i loro interessi, autorizzazione ulteriore che non si deve identificare con l'approvazione dell'assemblea speciale richiesta dall'art. 2376 c.c. nei casi pregiudizievoli.

La suddetta personalizzazione³³¹ della partecipazione azionaria³³² sembra essere lecita, a condizione non riguardi un singolo socio³³³, in quanto in questo caso sarebbe incompatibile con alcune caratteristiche tipologiche della società per azioni³³⁴.

Il tema è stato interessato in materia significativa dalla riforma, che, da un lato, ha previsto alcune figure tipiche di categorie speciali di azioni e, dall'altro, ha attribuito in modo espresso all'autonomia statutaria il potere di creare delle categorie atipiche.

A tal proposito, la locuzione diritti diversi non deve considerarsi riferita unicamente al concetto di diritto soggettivo in senso proprio³³⁵ né a situazioni aventi un contenuto positivo, ma deve essere interpretata in senso ampio, al punto da ritenere che 'qualsiasi situazione giuridica soggettiva astrattamente attribuibile dallo statuto alle azioni...ed astrattamente suscettibile di una diversa attribuzione ad una parte delle azioni rispetto alle altre azioni, sia idonea a fondare una categoria azionaria'³³⁶.

Se, quindi, si può fondare una categoria speciale attribuendo ai titolari una situazione qualificabile in termini di potere, deve reputarsi legittima anche la creazione di azioni

³³¹ La tipologia di azionista interessato ad una personalizzazione del genere dovrebbe rinvenirsi nella categoria degli azionisti detentori di un pacchetto di minoranza qualificata, secondo la ricostruzione di TOMBARI, *op. ult. cit.*, che individua quattro figure tra loro distinte, l'azionista minimo, l'azionista disturbatore professionale, l'azionista detentore di un pacchetto di minoranza rilevante e l'azionista investitore professionale.

³³² Tale personalizzazione costituirebbe uno strumento idoneo ad ampliare i canali di finanziamento ed a comporre equilibri contrattuali, per un approfondimento sul punto, v. TOMBARI, *La nuova struttura finanziaria della società per azioni (Corporate Governance e categorie rappresentative del fenomeno societario)*, cit., 2004, 1085.

³³³ A favore della creazione di categorie formate da una sola azione, COSTA, *Le assemblee speciali*, in *Trattato COLOMBO PORTALE*, 3**, Torino, 1993, 523, nt. 83.

³³⁴ Si potrebbe allora ritenere che una clausola statutaria contenente l'attribuzione di un diritto ad un singolo azionista in quanto tale possa essere interpretata alla stregua di una pattuizione parasociale inserita all'interno del contratto sociale, con conseguenze rilevanti in punto di disciplina applicabile e di efficacia.

³³⁵ Secondo alcuni autori il diritto soggettivo non è compatibile con il fenomeno associativo, si può riferire solo al fenomeno del diritto quesito che si colloca al di fuori del fenomeno associativo. In tal senso MIGNOLI, *op. cit.*, 183; FERRO LUZZI, *I contratti associativi*, cit., 240; GIAMPAOLINO, *Le azioni speciali*, Milano, 2004, 99.

³³⁶ NOTARI, *op. cit.*, 601.

che prevedano a favore dei titolari il diritto di autorizzare, a maggioranza, determinati atti degli amministratori, essendo questo un diritto diverso idoneo, ai sensi degli artt. 2348 e 2376 c.c., a fondare una categoria.

Nel caso in esame, si tratta di un'attribuzione che va a sommarsi alle prerogative generalmente spettanti alle azioni che, pertanto, non soggiace al limite di cui all'art. 2351 c.c.

Tale ipotesi deve essere distinta da quella rappresentata dalle azioni a voto determinante, che costituisce un'altra delle possibilità che lo statuto ha a disposizione per coinvolgere determinate categorie di soci nella gestione. Mentre, quando viene creata una categoria speciale di azioni munita del potere di autorizzare il compimento di un atto, ai fini dell'adozione dell'operazione è necessario che la maggioranza dei titolari delle azioni si esprima in senso favorevole, dopo aver ottenuto un'autorizzazione da parte degli azionisti di categoria, nelle diverse ipotesi in cui venga attribuito un voto determinante, per l'adozione della delibera si rende necessario il raggiungimento del *quorum* richiesto dalla legge ed il voto favorevole della maggioranza delle azioni speciali. In questo modo, quindi, si modificano i *quorum* richiesti per le deliberazioni assembleari, attribuendo ai soci facenti parte della categoria un potere di veto³³⁷ in relazione alle delibere assembleari per le quali è previsto³³⁸.

L'autonomia statutaria potrebbe, inoltre, creare categorie speciali dotate del diritto di nomina di un certo numero, comunque non superiore alla maggioranza, di amministratori, possibilità che trova in seguito alla riforma una sua legittimazione nell'art. 2351, comma 5³³⁹, c.c..

³³⁷ In questo caso il potere di veto è attribuito a coloro che sono in possesso delle azioni appartenenti alla categoria, nell'ipotesi di un *quorum* rafforzato, il potere di veto può essere detenuto con qualsiasi azione della società, purchè in misura tale da superare il *quorum* di blocco.

³³⁸ Cfr. massima 73 del Consiglio Notarile Di Milano.

³³⁹ Prima della riforma aveva espresso un'opinione contraria MIGNOLI, op. cit., 114; dopo l'intervento del legislatore della riforma, alcuni spunti di riflessione possono essere tratti dalla norma che attribuisce il potere di attribuire agli strumenti finanziari il diritto di nomina diretta di un amministratore., sul punto si veda ABRIANI, art. 2380 bis, in *Il nuovo diritto societario*, commentario COTTINO, BONFANTE, CAGNASSO MONTALENTI, Bologna, 2004, 324, il quale esclude l'ammissibilità di clausole che riservano la nomina della maggioranza degli amministratori ad una categoria di azioni che non rappresenti almeno la metà del capitale sociale. A tal riguardo, l'orientamento del Consiglio Notarile di Firenze, rubricato "categorie di azioni e nomina degli amministratori", ritiene legittima la clausola che attribuisce ad una categoria di azioni il diritto di nominare la maggioranza dei componenti degli organi, purchè rappresenti almeno la metà del capitale sociale. L'autonomia statutaria potrà poi regolare il procedimento di formazione della volontà sociale in ordine alla nomina degli organi sociali, prevedendo una votazione separata nell'ambito dell'assemblea ordinaria ovvero una deliberazione dell'assemblea speciale o più deliberazioni delle rispettive assemblee speciali. La deliberazione dell'assemblea speciale potrà essere configurata quale: nomina diretta ed immediatamente efficace, nomina diretta ma

In realtà, la possibilità per un socio di influire indirettamente sulla gestione, oltre ad essere collegata al potere di nominare gli amministratori, è strettamente connessa al potere di revoca degli stessi. Aspetto questi ultimi strettamente connessi con la tematica degli strumenti finanziari partecipativi, in particolare con riferimento ai diritti amministrativi attribuibili ai possessori³⁴⁰.

Ai sensi del combinato disposto degli artt. 2346, comma 6. e 2351, comma 3, c.c., si può modulare il contenuto dello strumento finanziario prevedendo non solo il diritto di nominare un membro del consiglio di amministrazione, quanto piuttosto il diritto di autorizzare determinati atti degli amministratori, salvo verificare dove possa essere esercitato in concreto tale diritto di voto³⁴¹.

Qualora si ritenesse che i titolari degli strumenti finanziari siano legittimati ad esprimere il loro voto in assemblea, si potrebbe attribuire agli stessi un potere analogo a quello riconosciuto a favore degli azionisti, in quanto il dettato normativo dell'art. 2364, n.5, c.c. fa riferimento unicamente all'organo e non agli azionisti.

Rimane, comunque, preclusa la possibilità di attribuire agli azionisti ed ai titolari di strumenti finanziari partecipativi il diritto di decidere il compimento di atto o di esercitare prerogative gestorie inderogabilmente spettanti all'organo amministrativo³⁴².

8. I sindacati di gestione e la loro legittimità.

Il discorso condotto teso ad individuare il ruolo che è o comunque può essere attribuito all'assemblea, sempre con riferimento agli atti di gestione, dalla legge, dallo statuto o sulla base dei principi di corretta gestione risulta strettamente connesso al tema della liceità dei sindacati di gestione.

Con tale espressione si fa riferimento ad una particolare tipologia di patti parasociali, caratterizzantesi per influire sull'attività gestoria dell'organo amministrativo, in via generale o in relazione al compimento delle operazioni di maggiore rilevanza strategica.

condizionata all'approvazione dell'assemblea generale, che in tale sede potrà unicamente verificare la legittimità del procedimento; mera designazione dei componenti che saranno formalmente nominati dall'assemblea generale.

³⁴⁰ TOMBARI, *Strumenti finanziari "partecipativi" (art. 2346, ultimo comma, c.c.) e diritti amministrativi nella società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, 143 ss.

³⁴¹ Per maggiori approfondimenti vedi ex multis, CIAN, *Strumenti finanziari partecipativi e poteri di voice*, Milano, 2006.

³⁴² In tal senso NOTARI, op. cit., 611.

Di regola, i sindacati di gestione sono organizzati in una pluralità di organi, nell'ambito dei quali si attribuisce alla direzione il compito di definire piani pluriennali, budget, politiche di bilancio e di dividendo, operazioni di finanza straordinaria, modifiche statutarie, acquisti e cessioni di partecipazioni di controllo e di aziende e rami di azienda di rilevante valore economico e strategico e, in generale, di esprimere il proprio orientamento preventivo su tutte le decisioni di rilievo riguardanti la capogruppo e le sue controllate; nonché di designare il presidente, l'amministratore delegato e/o il direttore generale della capogruppo, nonché i presidenti, i direttori generali e gli amministratori delegati delle principali società controllate.

Spesso l'accordo è formulato in modo da evitare un esplicito riferimento alle decisioni gestorie, limitandosi a prevedere una preventiva consultazione degli aderenti al patto.

Ancora più frequenti sono quei patti contenenti un impegno dei pasciscenti volto a far sì che gli amministratori, da ciascuno designati, diano attuazione a quanto previsto nel patto, secondo la struttura dell'obbligazione del fatto del terzo, ai sensi dell'art. 1381 c.c.: in questi casi, sono previste clausole con le quali le parti si impegnano a fare in modo che gli amministratori designati concorrano a dare attuazione alle decisioni prese dal sindacato, oppure che gli orientamenti espressi dallo stesso vengano osservati nelle sedi societarie di competenza.

Se, dunque, i sindacati di gestione hanno lo scopo di valutare ed assumere deliberazioni riguardanti gli aspetti più rilevanti della gestione della società e del gruppo cui la stessa fa capo, il problema che si pone al riguardo è quello di valutarne la compatibilità con il sistema di riparto delle competenze stabilito dal legislatore, chiedendosi, in particolare, se sia lecito assumere l'impegno a che gli amministratori, designati dai soci sindacati, si conformino agli orientamenti espressi dal sindacato stesso.

La dottrina e la giurisprudenza si sono sempre divise in ordine alla liceità di tali patti e il giudizio non può non essere stato influenzato dalla riforma intervenuta in modo dirompente sul riparto di competenze.

La recente evoluzione verso un modello manageriale ha incrementando i dubbi in ordine alla legittimità dei sindacati di gestione che sottraggono agli amministratori parte delle loro prerogative gestorie, attribuendo l'assunzione delle relative scelte direttamente agli azionisti sindacati o al loro comitato direttivo³⁴³.

³⁴³ ABRIANI, *op. ult. cit.*, 675.

Pare opportuno, a tal riguardo, anche al fine di comprendere meglio la soluzione attuale, ripercorrere brevemente gli orientamenti diffusi prima dell'intervento del legislatore.

La tesi contraria, molto diffusa³⁴⁴, riteneva che i sindacati di gestione, ove non si limitassero ad una mera consultazione fra i soci, attribuivano dei poteri di gestione a soggetti diversi dagli amministratori. Questo determinava la nullità dei patti che, sebbene qualificati come impegno del terzo, avevano un oggetto illecito³⁴⁵.

Successivamente, la giurisprudenza, aveva affermato la validità dei sindacati di gestione e l'obbligo di risarcire il danno a carico del socio inadempiente, osservando che i soci sindacati non svolgono alcuna attività gestoria all'interno della società, in quanto le loro decisioni non sono riferibili alla società e possono acquisire effettività operativa solo se recepite ed attuate, autonomamente, dagli organi societari.

In altri termini³⁴⁶, i sindacati di gestione non incidono sulla titolarità del potere di gestione poiché lasciavano gli amministratori liberi di compiere le scelte in base a decisioni proprie e soprattutto questi ultimi se ne assumevano la responsabilità.

Né poteva considerarsi illecito l'impegno ad influire sul convincimento degli amministratori perché il nostro ordinamento conosceva altri esempi di influenza esterna sugli amministratori, si pensi, a titolo esemplificativo, alla disciplina dei gruppi di società e delle società *in house*, ovvero strumentali degli enti pubblici.

³⁴⁴ La diffusione era dovuta anche all'orientamento sposato dai giudici con riferimento alla vicenda Mondadori.

Si trattava di un caso in cui era stato accertato che gli amministratori avevano sottoscritto dichiarazioni allegare alla convenzione parasociale, con cui si impegnavano a prendere in considerazione l'unità di intenti raggiunta tra la CIR e la famiglia Formenton sui criteri di gestione della AMEF Finanziaria e della Arnoldo Mondadori editore, nonché delle intese relative alle persone che avranno particolari incarichi e svolgeranno specifiche funzioni nel gruppo Mondadori.

Con riferimento a tale convenzione, la Corte di Appello di Roma, premesso che quando è illecito e immorale il fatto del terzo dedotto nell'obbligazione diviene illecita la promessa di tale fatto, ha affermato che gli amministratori sono tenuti ad agire al fine di perseguire l'interesse sociale, pertanto l'oggetto del contratto deve ritenersi illecito e l'obbligazione assunta dal promittente nulla.

Secondo i giudici, infatti, non è consentito all'assemblea di sottrarre le competenze agli amministratori e questi ultimi non possono vincolare il loro comportamento, relativamente alle funzioni proprie della carica o dell'organo cui entreranno a far parte. Cfr. CARBONE, *Alcuni limiti presunti e non delle convenzioni di voto*, in *Nuova Giur. Civ.*, 1991, 845, il quale mette in evidenza come, nel caso oggetto di esame, gli amministratori non si erano impegnati ad adeguarsi passivamente alle decisioni dei soci, ma a tenerne conto nei limiti del possibile.

³⁴⁵ Fra gli altri SCHLESINGER, *Oggetto delle clausole dei sindacati di voto*, in BONELLI e JEAGER, a cura di, *Sindacati di voto e sindacati di blocco*, Milano, 1993, 107; PRATELLI, *Problemi in tema di sindacati di gestione*, in *giur. comm.*, 2005, 119; in giurisprudenza, Appello Roma, 24 gennaio 1991, in *Nuova giur. comm.*, 1991, 813.

³⁴⁶ Tribunale Milano, 2 luglio 2001, 562, relativamente ad un patto ove due soci avevano determinato il compenso per i servizi apportati alla società e si erano impegnati a far sì che gli amministratori determinassero tali compensi in conformità a quanto pattuito.

Oggi, il carattere imperativo dell'art. 2380 *bis* c.c. determina l'invalidità di qualsiasi tentativo volto ad eludere il riparto di attribuzioni tra gli organi sociali e, conseguentemente, il principio di correlazione tra potere gestorio e responsabilità.

Pertanto, i sindacati di gestione dovrebbero considerarsi invalidi perchè estranei alle categorie individuate dal legislatore³⁴⁷. In realtà, forse, non può darsi una risposta valida per la generalità dei casi, dovendo quest'ultima far riferimento al caso specifico e valutare il contenuto del patto.

Se, quindi, sono sicuramente nulli gli impegni degli amministratori con i quali questi si uniformano autonomamente alle decisioni dei soci, del pari, non dovrebbero esservi dubbi in ordine alla validità dei sindacati di gestione che non prevedono impegni da parte degli amministratori, né meccanismi sanzionatori nell'ipotesi in cui le indicazioni del sindacato vengano modificate dall'organo amministrativo.

Non sembra, infatti, illecito che i soci esaminino tra loro le questioni concernenti la gestione dell'impresa, né che gli amministratori possano consultarsi con i soci e seguirne le indicazioni, qualora le condividano e le considerino corrispondenti all'interesse sociale. Anche quando il patto parasociale prevede che i soci si impegnino a far sì che le decisioni del sindacato siano recepite dall'organo amministrativo, l'impegno vale solo per i soci e non crea alcun vincolo in capo agli amministratori che saranno liberi di tenere la condotta a loro giudizio più opportuna.

Probabilmente, in ragione del fatto che non costituiscono un vincolo per la condotta degli amministratori, devono considerarsi leciti³⁴⁸ sia i patti di sindacato che si ricostruiscono secondo lo schema della promessa del fatto del terzo³⁴⁹, sia quelli che consistono in semplici obblighi di consultazione³⁵⁰.

Merita mettere in evidenza, infine, come la non vincolatività del patto determini quale conseguenza che ove gli amministratori si attengano alle direttive del sindacato non saranno esenti da responsabilità gestoria.

Non è infatti ragionevole sostenere che i singoli soci facenti parte del patto non possano promuovere un'azione di responsabilità con riferimento agli atti gestori da loro

³⁴⁷ In tono dubitativo in ordine alla validità di un patto parasociale che sottragga poteri agli amministratori per rimetterli ai soci, DEMURO, *op. cit.*, 21.

³⁴⁸ Cfr. sul punto SBISÀ, *art. 2341 bis*, in *Della società per azioni*, GALGANO, ZANELLI, SBISÀ, Commentario del codice civile SCIALOJA-BRANCA, Bologna, 2006, 239.

³⁴⁹ In questo senso, LIBONATI, *Il problema della validità dei sindacati di voto: situazione attuale e prospettive*, in *Sindacati di voto e sindacati di blocco*, *cit.*, 21.

³⁵⁰ In tal senso TRIMARCHI, *Strumenti per assicurare l'adempimento dei sindacati di voto*, in *Sindacati di voto e sindacati di blocco*, a cura di bonelli e jeager, 117.

promossi in virtù del principio di buona fede e del divieto di venire *contra factum proprium*. Anzi, l'esercizio di un'influenza sugli amministratori potrebbe addirittura esporre gli aderenti al patto alla forma di responsabilità prevista all'art. 2497 c.c. nei confronti degli altri soci e dei creditori della società, se l'attività di direzione e coordinamento venisse esercitata in modo continuo, violando i principi di corretta gestione e determinando conseguenze dannose.

La norma prevede tale responsabilità in capo a società o enti, tuttavia tale termine potrebbe essere interpretato in modo ampio fino a ricomprendervi anche le strutture associative semplici quali quelle che possono configurarsi in patti parasociali, dotati di una certa organizzazione nella consultazione degli aderenti e nell'elaborazione delle direttive agli amministratori.

Se, quindi, il nostro ordinamento sembra ammettere la possibilità di prevedere influenze esterne all'attività degli amministratori di società per azioni anche mediante patti parasociali³⁵¹, maggiori dubbi rimangono circa la possibilità per gli amministratori di assumere impegni diretti sulla loro attività, quali parti dell'impegno parasociale, perché in questo caso sarebbe endemica la presenza di un interesse tale da limitare l'esercizio delle loro funzioni ai sensi dell'art. 2391 c.c., oltre alla possibile violazione dei requisiti di cui all'art. 2387, c.c. per l'assunzione della carica.

³⁵¹ In tal senso BADINI CONFALONIERI, *I patti parasociali*, in *Le nuove spa*, cit., 313.

BIBLIOGRAFIA

AA. VV., *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders (in ricordo di Pier Giusto Jaeger)*, Milano, 2010.

ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, Milano, 1975.

ABBADESSA, *Gli organi di gestione nella società per azioni: riflessioni critiche*, in *Il diritto delle società per azioni: problemi, esperienze, progetti*, a cura di ABBADESSA – ROJO, Milano, 1993, 287.

ABBADESSA, *L'assemblea: competenza*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, Vol. 3*, Torino, 1994, 3.

ABBADESSA, *Il nuovo ruolo dell'assemblea nella società per azioni*, in ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Verso un nuovo diritto societario - Contributi per un dibattito*, a cura di BENAZZO, GHEZZI e PATRIARCA, Bologna, 2002, 163.

ABBADESSA, *L'assemblea nella s.p.a.: competenza e procedimento nella legge di riforma*, in *Il nuovo diritto delle società di capitali e delle società cooperative (Atti Convegno di Piacenza, 14-15 marzo 2003, organizzato dall'Università Cattolica del Sacro Cuore, sede di Piacenza)*, a cura di RESCIGNO – SCIARRONE ALIBRANDI, Milano, 2004, 275 e in *Giur. comm.*, 2004, 542.

ABBADESSA P., *Profili topici della nuova disciplina della delega amministrativa*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum G. F. Campobasso, diretto da ABBADESSA e PORTALE, Torino, II, 2006, 489.

ABBADESSA – MIRONE, *Le competenze*, in *Le nuove s.p.a.*, diretto da CAGNASSO e PANZANI, Torino, 2010, 565.

ABBADESSA – MIRONE, *Le competenze dell'assemblea nelle s.p.a.*, in *Riv. Soc.*, 2010, 269.

ABBADESSA, *La competenza assembleare in materia di gestione nella S.P.A. dal codice alla riforma*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*, Liber amicorum A. Piras, Torino, 2011, 5.

ABBADESSA, *Assemblea ed operazioni con parti correlate*, in *Il diritto delle società oggi, Innovazioni e persistenze*, diretto da BENAZZO, CERA, PATRIARCA, Torino, 2011, 581.

ABBADESSA, *I prestiti a i soci: appunti sul tema*, in *La struttura finanziaria e i bilanci delle società di capitali*, Studi in onore di G. COLOMBO, Torino, 2011, 79.

ABRIANI, art. 2380 bis, in *Il nuovo diritto societario*, commentario COTTINO, BONFANTE, CAGNASSO MONTALENTI, Bologna, 2004.

ABRIANI, *L'assemblea*, in *Le società per azioni*, a cura di ABRIANI, AMBROSINI, CAGNASSO, MONTALENTI, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da COTTINO, Padova, 2010, 433.

ACERBI, *Osservazioni sulle stock options e sull'azionariato dei dipendenti*, in *Riv. soc.*, 1998, 1193.

ALEMAGNA, *Potere di gestione e rappresentanza degli amministratori delle s.p.a. dopo la riforma*, in *Società*, 2004, 284 ss.

AMBROSINI, *sub art. 2476*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini – A. Stagno d'Alcontres, III, Napoli, 2004, 1587.

AMBROSINI, *La responsabilità degli amministratori*, in *Le società per azioni*, a cura di ABRIANI, AMBROSINI, CAGNASSO, MONTALENTI, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da COTTINO, Padova, 2010, 658.

ANGELICI, *La partecipazione azionaria nella società per azioni*, in *Trattato di diritto privato* diretto da RESCIGNO, 16, Torino, 1985, 281.

ANGELICI, voce *Società per azioni*, in *Enciclopedia del diritto*, Milano, 1990.

ANGELICI, *Note in tema di rapporti contrattuali tra soci e società*, in C. Angelici – G.B. Ferri, *Studi sull'autonomia dei privati*, Torino, 1997, 358.

ANGELICI C., *Note in tema di informazione societaria*, in *La riforma delle società quotate* (Atti Convegno studio Santa Margherita Ligure 13-14 giugno 1998), a cura di F. Bonelli, V. Buonocore, F. Corsi, R. Costi., P. Ferro-Luzzi, A. Gambino, P.G. Jaeger, A. Patroni Griffi, Milano, 1998, 249 ss.

ANGELICI, *La formazione della volontà societaria nell'assemblea e le decisioni dei soci*, in *Le società: autonomia privata e suoi limiti nella riforma*, Atti del Convegno tenutosi a Taormina il 21-22 marzo 2003, Milano, 2003, 33.

ANGELICI, *Diritto commerciale*, Bari, 2003.

ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2003.

ANGELICI, *Note in tema di procedimento assembleare*, in *Riv. not.*, 2005, 718.

ANGELICI C., *Introduzione alla riforma delle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum G. F. Campobasso, diretto da ABBADESSA e PORTALE, Torino, I, 2006, 5.

ANGELICI, *Variazioni su responsabilità ed irresponsabilità del socio*, in *Riv. dir. comm.*, 2011, 49.

ANNUNZIATA, *sub art. 133*, in *La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58*, commentario a cura di MARCHETTI – BIANCHI, Milano, 1999, 1205.

ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Il diritto delle società*, Bologna, 2004.

AURICCHIO, voce *Autorizzazione (diritto privato)*, in *Enciclopedia del diritto*, IV, Milano, 1959, 502.

AUTUORI, *sub art. 2361*, in AA. VV., *Azioni*, a cura di NOTARI, *Commentario alla riforma delle società*, diretto da MARCHETTI P., BIANCHI, GHEZZI, NOTARI, Milano, 2008, 739.

AVAGLIANO, *Sub art. 2328*, in in Consiglio Nazionale del Notariato, *Il nuovo diritto societario - Prime riflessioni*, a cura dell'Ufficio Studi del Consiglio Nazionale del Notariato, Milano, 2003, 14.

BADINI CONFALONIERI, *I patti parasociali*, in *Le nuove spa*, diretta da CAGNASSO e PANZANI, Torino, 2010, 313.

BAINBRIDGE, *Director primacy e shareholder Disempowerment*, in *Harward Law Review*, 2006, 1735.

BAINBRIDGE, *The new corporate governance in theory and practice*, Oxford, 2008.

- BARTALENA, *Le competenze dell'assemblea*, in *Le società*, 2005, 1096.
- BARTALENA, *La partecipazione di società di capitali in società di persone*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum G. F. Campobasso, diretto da ABBADESSA e PORTALE, Torino, I, 2007, 97.
- BEBCHUK, *The case for increasing shareholder power*, in *Harvard Law review*, 2005, 118, 813.
- BEBCHUK, *The myth of the shareholder franchise*, in *Virginia Law Review*, 2007, 67.
- BELLEZZA, *La questione dei patrimoni ed il loro preciso utilizzo*, in *Il nuovo ordinamento delle società. Lezioni sulla riforma e modelli statutari*, Milano, 2003.
- BELTRAMI, *La società prima dell'iscrizione nel registro delle imprese*, in *Il Nuovo Diritto Societario*, Liber amicorum G. F. Campobasso, diretto da ABBADESSA e PORTALE, Torino, I, 2007, I, 353.
- BELVISO, *Delega per gli aumenti del capitale sociale e riforma organica delle società di capitali*, in *Riv. Soc.*, 2004, 42.
- BERTACCHINI, *Oggetto sociale e interesse tutelato nelle società per azioni*, Milano, 1995.
- BIANCA, *Le società con oggetto sociale "unrestricted": un esempio da imitare?*, in *Giur. comm.*, 2009, 293.
- BIANCHI, *Gli amministratori di società di capitali*, Padova, 1998.
- BIGIAVI, *Partecipazioni di società azionarie e modificazione sostanziale dell'oggetto sociale*, in *Giur. It.*, 1946, IV, 6.
- BIONE, *Le operazioni sulle azioni proprie*, Commento agli artt. 2357 – 2360 c.c., in *Le società di capitali*, commentario a cura di NICCOLINI e STAGNO D'ALCONTRES, Napoli, 2004, 350.
- BONELLI, *Le direttive dell'assemblea agli amministratori di società per azioni (art. 2364, n. 4, c.c.)*, in *Giur. comm.*, 1984, I, 5.
- BONELLI, *L'amministrazione delle spa nella riforma*, in *Giur. comm.*, 2003, II, 700.
- BONELLI, *L'amministrazione delle spa nella riforma*, in *Giur. comm.*, 2003, II, 700.
- BONELLI, *Gli amministratori di S.p.a. dopo la riforma delle società*, Milano, 2004.
- BONELLI, *Atti estranei all'oggetto sociale e poteri di rappresentanza*, in *Giur. comm.*, 2004, I, 925.
- BORGIOI, *L'amministrazione delegata*, Firenze, 1982.
- BOZZA, sub art. 2447 *ter*, in *La riforma del diritto societario*, a cura di LO CASCIO, Milano, 2003.
- BRIOLINI, *Gli strumenti di controllo degli azionisti di minoranza sulla gestione*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*, Liber amicorum A. Piras, Torino, 2011, 16.
- BUSANI, *Le modifiche statutarie conseguenti alla legge sui diritti degli azionisti*, in *Le Società*, 2010, 846.
- BUSANI, *Più partecipazione all'assemblea delle società*, in *Le Società*, 2010, 401.
- BUSANI, *Assemblee 2011: passivity rule, parti correlate e Dshr*, in *Le società*, 2011, 65.

CACCAVALE, *Determinatezza dell'oggetto sociale ed eterogeneità delle attività economiche*, in *Contatto. e impresa*, 2008, 839.

CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, Padova, 2007.

CAGNASSO, *L'attività preparatoria della gestione affidata ai soci di s.r.l. e l'attribuzione della relativa responsabilità*, in *Il diritto delle società oggi, Innovazioni e persistenze*, diretto da BENAZZO, CERA, PATRIARCA, Torino, 2011, 363.

CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, Milano, 1985.

CALANDRA BUONAURA, *Potere di gestione e potere di rappresentanza degli amministratori*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale, 4, Torino, 1990.

CALANDRA BUONAURA, *I modelli di amministrazione e controllo nella riforma del diritto societario*, in *Giur. comm.*, 2003, I, 535.

CALANDRA BUONAURA, *Il potere di rappresentanza degli amministratori di società per azioni*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum G. F. Campobasso, diretto da ABBADESSA e PORTALE, Torino, II, 2007, 657.

CAMPOBASSO, *Parere dei componenti del Collegio dei docenti del Dottorato di ricerca in diritto commerciale interno e internazionale*, in *Riv. Soc.*, 2002, 1453.

CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, 2, VII, Torino, 2011.

CAMPOBASSO, *La riforma della società di capitali e delle cooperative*, Torino, 2003

CARBONE, *Alcuni limiti presunti e non delle convenzioni di voto*, in *Nuova Giur Civ.*, 1991, 845.

CARIELLO, *I conflitti interorganici e intraorganici nelle società per azioni*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum G. F. Campobasso, diretto da ABBADESSA e Portale, Torino, II, 2006, 767.

CARIELLO, a cura di, *Le operazioni con parti correlate*, Milano, 2011.

CARIELLO, *Il sistema dualistico: vincoli tipologici e autonomia statutaria*, Milano, 2007.

CARIELLO, *Il sistema dualistico: vincoli tipologici e autonomia statutaria*, II, Milano 2009.

CARRARO, voce *Autorizzazione (diritto civile)*, in *Noviss. Dig. it.*, I, 2, Torino, 1957, 1577.

CASELLI, *Oggetto sociale e atti ultra vires*, Padova, 1970.

CASELLI, *Oggetto sociale e atti ultra vires: dieci anni dopo*, in *Riv. Soc.*, 1980, 754.

CASELLI, *I sistemi di amministrazione nella riforma delle s.p.a.*, in *Contr. e impresa*, 2003, 149.

CENTONZE, *La delibera nulla: nuove tendenze interpretative e profili di disciplina*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum G. F. Campobasso, diretto da ABBADESSA e PORTALE, Torino, II, 2006, 309.

CERRATO, *Il ruolo dell'assemblea nella gestione dell'impresa: il 'sovrano' ha veramente abdicato?*, in *Riv. dir. civ.*, 2007, 133.

CERRATO, *Delega di competenze e 'ingerenza' dell'assemblea fra libertà ed autotutela*, in *Riv. Dir. Comm.*, 2008, 83.

CERRATO, *Le deleghe di competenze assembleari nelle società per azioni*, Milano, 2009.

CIAN, *La deliberazione negativa dell'assemblea nella società per azioni*, Torino, 2003.

CIAN, *Strumenti finanziari partecipativi e poteri di voice*, Milano, 2006.

COLOMBO, *Il bilancio di esercizio*, in *Trattato COLOMBO PORTALE*, 7*, Torino, 1994.

COLOMBO, *La partecipazione di una società di capitali ad una società di persone*, in *Riv. soc.*, 1998, 1513.

COLOMBO, *Amministrazione e controllo*, Riunioni di studio sulla riforma delle società, Consiglio notarile di Milano, consultabili on line sul sito www.notarlex.it.

COLOMBO, *Amministrazione e controllo*, in AA.VV., *Il nuovo ordinamento delle società. Lezioni sulla riforma e modelli statutari*, Milano, 2003, 175.

CORAPI, *I sistemi di amministrazione e controllo nella riforma delle società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 2007, I, 195.

CORRADO, *Sub art. 2434*, in AA. VV., *Obbligazioni – Bilancio*, a cura di NOTARI – BIANCHI, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da MARCHETTI, BIANCHI, GHEZZI, NOTARI, Milano, 2006.

CORSI, *Poteri dell'assemblea e poteri del consiglio d'amministrazione in rapporto all'art.2364, n. 4, c.c.*, in *Foro It.*, 1954, 235.

CORSI, *Il concetto di amministrazione nel diritto privato*, Milano, 1974.

CORSI, *Le nuove società di capitali*, Milano, 2003.

COSTA, *Le assemblee speciali*, in *Trattato COLOMBO PORTALE*, 3**, Torino, 1993, 523, nt. 83.

COSTI, *Strumenti finanziari partecipativi e non partecipativi*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum G. F. Campobasso, diretto da ABBADESSA e PORTALE, Torino, I, 2006, 727 ss.

COTTINO, *Trasferimento di complesso aziendale dalla controllante alla controllata e poteri degli amministratori: ancora qualche osservazione sul tema (con un post scriptum)*, nota a App. Milano, 22 ottobre 2001, in *Giur. it.*, 2002, 320.

COTTINO, *Contrattualismo e istituzionalismo (variazioni sul tema da uno spunto di Giorgio Oppo)*, in *Riv. Soc.*, 2005, 693.

COTTINO, *La riforma societaria ai suoi primi giri di boa: noterelle in margine ad alcuni dati giurisdizionali e statistici (con qualche mauvaise pensée)*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum G. F. Campobasso, diretto da Abbadessa e Portale, Torino, I, 2006, 27.

CUSA, *Il procedimento assembleare nella società cooperativa e il principio democratico*, in *Giur. comm.*, 2004, 843.

D'AGOSTINO, *Passato e presente dell'atto ultra vires nel sistema di gestione delle società per azioni non quotate: la vendita dell'unico immobile strumentale all'attività sociale*, in *Riv. not.*, 2005, 1291.

D'ALESSANDRO, *Nuovo ruolo dell'assemblea*, in AA. Vv., *Governo dell'impresa e mercato delle regole*. Scritti giuridici per Guido Rossi, I, Milano, 2002, 99.

D'ALESSANDRO, *Un nuovo ruolo per l'assemblea nella società per azioni*, in ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Verso un nuovo diritto societario – Contributi per un dibattito*, a cura di BENAZZO, GHEZZI e PATRIARCA, Bologna, 2002, 153.

D'ALESSANDRO, *Rapporti tra assemblea ed amministratori nella riforma societaria*, in *Le società per azioni oggi: tradizione, attualità, prospettive*, Atti del convegno internazionale di studi, Venezia 10-11 novembre 2006, Milano, 2007, 719.

DACCÒ, *Alcune osservazioni in tema di estraneità all'oggetto sociale nei gruppi di società*, nota a Trib. Roma, 10 gennaio 2001, in *Banca e borsa*, 2002, 76

DACCO', *Il ruolo dei soci nelle decisioni relative alla struttura finanziaria dell'impresa*, in *Studi in ricordo di Pier Giusto Jeager*, Milano, 2011, 305.

DE ANGELIS, *Amministrazione e controllo nelle società a responsabilità limitata*, in *Riv. Soc.*, 2003, 469.

DE CHIARA, *sub art. 133*, in *Commentario al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, a cura di ALPA e CAPRIGLIONE, Padova, 1998, 1214.

DE CRESCIENZO, *La gestione*, in *Le nuove spa*, diretto da CAGNASSO e PANZANI, Torino, 2010, 773.

DE FEO, *sub 2380 bis*, in *Codice commentato delle società*, a cura di BONFANTE, CORAPI, MARZIALE, RORDORF, SALAFIA, Milano, 2004, 405.

DE NICOLA, *Sub art 2380 bis*, in AA. VV., *Amministratori*, a cura di GHEZZI, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da MARCHETTI P., BIANCHI, NOTARI, GHEZZI, Milano, 2005, 79.

DEMURO, *Le decisioni dei soci sugli argomenti sottoposti alla loro approvazione nella s.r.l.*, Milano, 2008.

DESANA, *Opa e tecniche di difesa. Dalle misure difensive successive a quelle preventive*, Milano, 2003.

DI CESARE, *Gli atti estranei all'oggetto sociale*, in *Vita not.*, 1999, II, 377.

DI GIROLAMO, *I Compliance Programs: un tema di governo societario da svolgere a cura dell'assemblea?*, in *Riv. Soc.*, 2008, 958.

DI SABATO, *Validità della deliberazione di «scorporo» presa dall'assemblea ordinaria e diritto di recesso*, in *Riv. Soc.*, 1981, 835.

DONATIVI, *sub art. 2361*, in *La riforma delle società*, a cura di Sandulli – Santoro, 2003, Tomo I.

EASTERBROOK - FISCHER, *The Economic Structure of Corporate Law*, Cambridge, 1991.

- EMMERICH - SONNENSCHNEIN, *Konzernrecht*, München, 1993.
- ENRIQUES, *Le opa preventive nel testo unico in materia di intermediazione finanziaria: un primo commento*, in *Giur. comm.*, 1999, 165.
- ENRIQUES, *Mercato del controllo societario e tutela degli investitori*, Bologna, 2002.
- EREDE, *Una pronuncia della Suprema Corte sul potere dell'assemblea di ratificare o autorizzare il compimento di atti estranei all'oggetto sociale*, nota a Cass. 2 settembre 2004, n. 17678, in *Riv. Soc.*, 2005, 943.
- ESPOSITO, *Le operazioni con parti correlate: regole sulla trasparenza e sul governo societario*, in *Riv. dir. comm.* 2010, 851.
- FANELLI, *Le sanzioni per gli atti vietati dagli articoli 2357-2361 del codice civile*, in *Riv. dir. civ.*, 1956, 672.
- FANELLI, *Limiti e condizioni di legittimità delle partecipazioni di società ad altre imprese*, in *Riv. Dir. Civ.*, 1960, I, 52.
- FERRARINI, *Le difese contro le opa ostili: analisi economica e comparazione*, in *Riv. soc.*, 2000, 737.
- FERRARINI, *Valore per gli azionisti*, in *Riv. Soc.*, 2002, 471.
- FERRI JR, *Riflessioni in tema di oggetto statutario di società di capitali*, in *Riv. dir. comm.*, I, 2002, 495.
- FERRO LUZZI, *In tema di deliberazioni assembleari implicite*, in *Riv. dir. Comm.*, 1969, II, 181.
- FERRO LUZZI, *I contratti associativi*, Milano, 1971.
- FERRO LUZZI, *L'esercizio di impresa tra amministrazione e controllo*, in *AGE*, 2/2007, 242.
- FORTUNATO, *I controlli nella riforma delle società*, in *Le Società*, 2003, 303.
- FORTUNATO S., *I principi ispiratori della riforma delle società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2003, I, 728.
- FURGIUELE, *La disciplina dell'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate alla luce dell'art 7 della direttiva 36/2007/CE*, in *Riv dir. comm.*, 2008, I, 989.
- GALGANO, *La società per azioni*, in *Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia*, diretto da GALGANO, Padova, 1988.
- GALGANO F., *Qual è l'oggetto della società holding?*, in *Contr. e impresa*, 1986, 327.
- GALGANO F., *L'oggetto della holding è dunque, l'esercizio mediato e indiretto dell'impresa di gruppo*, in *Contr. e impresa*, 1990, 401.
- GALLETTI, *La trasformazione dell'impresa ad opera dell'organo amministrativo*, in *Riv. dir. Comm.*, 2003, I, 657.

GALLETTI, *Brevi note sull'uso del criterio dei netti patrimoniali di periodo nelle azioni di responsabilità sociali*, in www.ilcaso.it, doc. n. 215/2010.

GAMBINO, *Il principio della correttezza nell'ordinamento delle società per azioni (abuso di potere nel procedimento assembleare)*, Milano, 1987.

GAMBINO, *Etica dell'impresa e codici di comportamento*, in *Riv. dir. comm.*, 2005, I, 881.

GATTI, *Opa e struttura del mercato del controllo societario*, Milano, 2004.

GHISALBERTI, *Delibere assembleari di autorizzazione o ratifica degli atti estranei all'oggetto sociale compiuti dagli amministratori*, nota a Trib. Milano, 3 gennaio 2000, in *Banca e borsa*, 2001, II, 774.

GIAMPAOLINO, *Le azioni speciali*, Milano, 2004.

GIANNELLI, *sub art. 121*, in *La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza D.Lgs. 24 febbraio 1998*, n. 58, a cura di MARCHETTI e BIANCHI, Milano, 1999, 809.

GLIOZZI, *Gli atti estranei all'oggetto sociale nelle società per azioni*, Milano, 1970.

GOMELLINI, *art. 2361 c.c.*, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, diretto da D'ALESSANDRO, Padova, 2010, 403.

GRANELLI, *La responsabilità civile degli organi di gestione alla luce della riforma delle società di capitali*, in *Le società*, 2003, 1565.

GRAZIANI, *Modifiche di partecipazione e mutamento non sostanziale dell'oggetto sociale*, commento a Cass. 6 giugno 2003, n. 9100, in *Foro pad.*, 2004, 2.

GRIPPO, *Il recesso del socio, Modificazioni statutarie – Recesso – Riduzione del capitale*, in *Trattato delle Società per Azioni*, diretto da COLOMBO e PORTALE, 6*, Torino, 1993, 133.

GUARINO JR., *L'attuazione della nuova disciplina del d.lgs. n. 27/2010 alla luce della direttiva 2007/36/CE*, in *Notariato*, 2011, 95.

GUERRERA, *La responsabilità "deliberativa" nelle società di capitali*, Torino, 2004.

GUERRERA, *'Compiti' e responsabilità del socio di controllo*, in *RDS*, 2009, 506.

GUERRERA, *Abuso del voto e controllo 'di correttezza' sul procedimento deliberativo assembleare*, in *Rivista delle società*, 2002, 181.

GUIZZI, *Assemblea e patti parasociali*, in *Riv. Dir. Comm.*, 2002, 463.

GUIZZI, *Responsabilità degli amministratori e insolvenza: spunti per una comparazione tra esperienza italiana e spagnola*, in *Studi in onore di Umberto Belviso*, Napoli, 2011.

GUIZZI, *Gli azionisti e l'assemblea nelle società quotate tra mito e realtà*, in *RDS*, 2011, 2; anche in *Los derechos de los accionistas en las sociedades cotizadas*, diretto da ABRIANI – EMBID, Valencia, 2011, 75.

HABERSACK M., *Mitwirkungsrechte der Aktionäre nach Macrotron und Gelatine*, in *AG*, 2005, 137.

HÜFFER U., *Zur Holz Müller-Poblematik: Reduktion des Vorstandsermessens oder Grundlagenkompetenz der Hauptversammlung*, in *Festschrift Ulmer*, Berlin, 2003, 279.

HÜFFER, *Aktiengesetz*, München, 2006.

IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Milano, 2005.

IRTI, *Introduzione allo studio del diritto privato*, Padova, 1990.

JAEGER, *L'interesse sociale*, Milano, 1963.

JAEGER, *L'interesse sociale rivisitato (quarant'anni dopo)*, in *Giur. comm.*, 2000, I, 805.

JAEGER - DENOZZA, *Appunti di diritto commerciale. Impresa e società*, Milano, 1997.

JENSEN, *Agency costs of free cash flow, corporate finance and takeovers*, in *Am. Ec. Rev.*, 76, 1986, 323.

LAMANDINI, *I patrimoni 'destinati' nell'esperienza societaria. Prime note sul d.lgs. 17 gennaio 2003, n.6*, in *Riv. Soc.*, 2003, 500.

LENER e TUCCI, *Decisione dei soci e responsabilità degli amministratori*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 2003, 277.

LENZI, *I patrimoni destinati: costituzione e dinamica dell'affare*, in *Riv. Not.*, 2003, 557.

LIBERTINI M., *Tutela invalidativa e tutela risarcitoria nella disciplina delle deliberazioni assembleari di s.p.a.*, in *Il nuovo diritto societario (Prime riflessioni su alcuni contenuti di disciplina)*, (Atti Convegno Catanzaro 23 maggio 2003), a cura di A. Genovese, Torino 2004, 1.

LIBERTINI, *Scelte fondamentali di politica legislativa e indicazioni di principio nella riforma del diritto societario del 2003. Appunti per un corso di diritto commerciale*, in *RDS*, 2008, 198.

LIBERTINI, *Riflessioni generali*, in CIAN (a cura di), *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, Padova, 2004, 249.

LIBONATI, *Il problema della validità dei sindacati di voto: situazione attuale e prospettive*, in *Sindacati di voto e sindacati di blocco*, a cura di BONELLI e JEAGER, Milano, 1993.

LIBONATI, *Il ruolo dell'assemblea nel rapporto tra azionisti e società quotate*, in *Riv. Soc.*, 2001, 86.

LIBONATI, *Assemblea e patti parasociali*, in AA. VV., *La riforma del diritto societario*, Milano, 2003.

LIBONATI, *L'impresa e le società. Lezioni di diritto commerciale. Le società di persone. Le società per azioni*, Milano, 2004

LIEBSCHER, *Ungeschriebene Hauptversammlungszuständigkeiten im Lichte von Holz Müller, Macrotron und Gelatine*, in *ZGR*, 2005, 1.

MACEY, *Corporate governance promises kept, promises broken*, Princetown, 2008.

MAFFEZZONI, *sub art. 2364*, in AA. VV., *Assemblea*, a cura di PICCIAU, in *Commentario alla riforma delle Società*, diretto da MARCHETTI P., BIANCHI, NOTARI, GHEZZI, Milano, 2008, 9.

MAGNANI, *Commento sub art. 2409 terdecies*, in AA. VV., *Sistemi alternativi di amministrazione e controllo*, a cura di GHEZZI, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da MARCHETTI P., BIANCHI, NOTARI, GHEZZI, Milano, 2005, 158.

MALBERTI, *sub art. 2384*, in *Amministratori*, a cura di F. Ghezzi, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. Marchetti – L.A. Bianchi – M. Notari, Milano, 2006, 171.

MALTONI – TASSINARI, *La trasformazione delle società*, Milano, 2005.

MARASÀ, *Le società*, Milano, 2000.

MARASÀ, *Gli amministratori delle società cooperative*, in *La riforma di società, cooperative, associazioni e fondazioni. Scritti*, Padova, 2005.

MARCHETTI P., *Il ruolo dell'assemblea nel tu e nella corporate governance*, in Aa. Vv., *Assemblea degli azionisti e nuove regole del governo societario*, Torino, 1999, 7.

MARCHETTI C., *The nexus of contracts theory*, Milano, 2002.

MARICONDA, *Appunti per una relazione su deleghe all'organo amministrativo*, in AA. VV., *Le riforme del diritto societario*, a cura di PERLINGIERI – CASUCCI, Napoli, 2004, 61.

MAUGERI, *Sulle competenze "implicite" dell'assemblea nella società per azioni*, in *RDS*, 2007, 86.

MAUGERI, *Le operazioni con parti correlate nei gruppi bancari*, *Riv. dir. comm.*, 2010, 887.

MAVIGLIA, *sub art. 133*, in *Il Testo Unico della intermediazione finanziaria, Commentario al D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58*, a cura di RABITTI BEDOGNI, Milano, 1998, 729.

MAZZONI, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società, Liber amicorum Antonio Piras*, Torino, 2010, 813.

MELI, *La responsabilità dei soci nella s.r.l.*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G. F. Campobasso*, diretto da Abbadessa e Portale, Torino, III, 2007, 665.

MENGI, *L'autorizzazione assembleare all'acquisto di azioni proprie*, Milano, 1992.

MEO, *Gli incroci azionari e la riforma dell'opa*, in *Riv. Soc.*, 1998, 530.

MIGNOLI, *Le assemblee speciali*, Milano, 1960.

MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1956.

MIOLA, *L'oggetto sociale tra autonomia statutaria ed autonomia gestoria*, in *Riv. Dir. Priv.*, 2008, 703.

MIOLA, *Atti estranei all'oggetto sociale ed autorizzazioni e ratifiche assembleari dal vecchio al nuovo diritto societario*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, II, 2009, 275.

MIOLA, *Le operazioni con parti correlate*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*, Liber amicorum A. Piras, Torino, 2010, 625.

MIRONE, *sub art. 2361*, in *Le Società di capitali. Commentario*, a cura di NICCOLINI – STAGNO D'ALCONTRES, I, Napoli, 2004, 412.

MIRONE, *Le decisioni dei soci nella s.r.l.: profili procedimentali*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum G. F. Campobasso, diretto da ABBADESSA e PORTALE, Torino, III, 2007, 475.

MONTAGNANI, *sub art. 2364*, in *Le società di capitali*, commentario a cura di NICCOLINI e STAGNO D'ALCONTRES, Napoli, 2004, 453.

MONTALENTI, *Amministrazione e amministratori nella riforma del diritto societario*, in *Il nuovo diritto delle società di capitali e delle società cooperative*, a cura di RESCIGNO- SCIARRONE ALIBRANDI, Milano, 2004, 59.

MONTALENTI, *Il conflitto di interessi nella riforma del diritto societario*, in CIAN (a cura di), *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, Padova, 2004, 197.

MONTALENTI, *La riforma del diritto societario: profili generali*, in AA VV, *Il nuovo diritto societario*, a cura di AMBROSINI, vol I, Torino, 2005, 37;

MONTALENTI, *Il conflitto di interessi nella riforma del diritto societario*, in CIAN (a cura di), *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, Padova, 2004, 197.

MONTALENTI, *Le operazioni con parti correlate*, in *Società per azioni, corporate governance e mercati finanziari*, Milano, 2011.

MONTALENTI, *Mercato del controllo e contendibilità: il ragionevole declino della passivity rule*, in *Il diritto delle società oggi, Innovazioni e persistenze*, diretto da BENAZZO, CERA, PATRIARCA, Torino, 2011, 631.

MORANDI, *sub art. 2380 bis*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di MAFFEI ALBERTI, Padova, 2005, 650.

MORANDI, *sub art. 2380 bis*, in *Commentario breve al diritto delle società*, a cura di MAFFEI ALBERTI, Padova, 2007

MOSCA, *sub art. 104*, in *La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza D.Lgs. 24 febbraio 1998*, n. 58, a cura di MARCHETTI e BIANCHI, Milano, 1999, 276.

MOSCO, *Sub art. 2384*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di NICCOLINI – STAGNO D'ALCONTRES, III, Napoli, 2004, 610.

MOSCO, *Le deleghe assembleari nella società per azioni*, Milano, 2000.

MOSCO, *Dove si forma la volontà sociale? Il ruolo dell'assemblea nella società per azioni: considerazioni introduttive*, in ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Verso un nuovo diritto societario – Contributi per un dibattito*, a cura di BENAZZO, GHEZZI e PATRIARCA, Bologna, 2002, 143.

MOSCO, *Nuovi modelli di amministrazione e controllo e ruolo dell'assemblea*, in *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, a cura di BENAZZO, PATRIARCA, PRESTI, Milano, 2003, 121 ss.

MOSCO, *Riforma delle società, organizzazione interna delle società per azioni “chiuse” e piccole e medie imprese*, in *Giur. comm.*, 2004, I, 1079.

MOSCO, *sub 2380 bis*, in *Le società di capitali*, commentario a cura di NICCOLINI e STAGNO D'ALCONTRES, Napoli, 2004, 588.

MOSCO, *sub 2384*, in *Le società di capitali*, commentario a cura di NICCOLINI e STAGNO D'ALCONTRES, Napoli, 2004, 612.

MOZZARELLI, *Decisioni dei soci e profili di responsabilità degli amministratori nel confronti della s.r.l.*, in *Riv. soc.*, 2008, 409.

MUCCIARELLI, *Società per azioni e offerta pubblica d'acquisto. Le difese successive contro offerte pubbliche d'acquisto di azioni quotate [public companies And take-over bids: defensive measures against hostile takeovers]*, Milano, Giuffrè, 2004.

MUCCIARELLI, *Profili dell'oggetto sociale nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum G. F. Campobasso, diretto da Abbadessa e Portale, Torino, I, 2006, 303.

NOBILI, *La riduzione del capitale*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum G. F. Campobasso, diretto da ABBADESSA e PORTALE, Torino, 2007, 3, 297.

NOBILI, *Appunti in tema di azioni proprie*, in *La struttura finanziaria e i bilanci delle società di capitali*, Studi in onore di G. COLOMBO, Torino, 2011, 119.

NOTARI, *L'assemblea e i processi decisionali dei soci nelle proposte di riforma delle società non quotate*, in *Riv. Soc.*, 2001, 130.

NOTARI, *Diritti “particolari” dei soci e categorie “speciali” di partecipazioni*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 2003, 1.

NOTARI, *Le categorie speciali di azioni*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum G. F. Campobasso, diretto da ABBADESSA e PORTALE, Torino, 2007, I, 591.

NOTARI, *La sterilizzazione del voto nelle società per azioni: appunti in tema di whitewash e dintorni*, in *Studi in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, 2011, 397.

NOTARI, *Partecipazione al rischio di impresa, strumenti finanziari e categorie giuridiche*, in *Scritti giuridici per Piergaetano Marchetti*, Milano, 2011, 497.

ONESTI, *La valutazione delle partecipazioni*, Padova, 1990.

OPPO, *Quesiti in tema di azioni e strumenti finanziari*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum G. F. Campobasso, diretto da ABBADESSA e PORTALE, Torino, I, 2006, 713.

OPPO, *Le grandi opzioni della riforma e la società per azioni*, in CIAN (a cura di), *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, Padova, 2004, 7.

PAOLINI, *In tema di oggetto sociale: spunti per una riflessione sistematica alla luce della nuova disciplina dei tipi s.p.a. e s.r.l.*, in Consiglio Nazionale del Notariato, *Studi sulla riforma del diritto societario*, Milano, 2004, 108.

PAOLINI, *Le modificazioni di fatto dell'oggetto sociale*, edizione provvisoria, Roma, 2009.

PAOLINI, *Costituzione della società ed indicazione dell'oggetto sociale*, in Consiglio nazionale del notariato, *Studi e materiali*, 2011, 1, 77.

PASQUARIELLO, *sub art. 2364*, in *Commentario breve al diritto delle società*, a cura di MAFFEI ALBERTI, Padova, 2007.

PAVONE LA ROSA, *Le attribuzioni dell'assemblea della società per azioni in ordine al compimento di atti inerenti alla gestione sociale*, in *Riv. Soc.*, 1997, 1.

PETRAZZINI, *sub art. 2364 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario, Commentario*, diretto da COTTINO, BONFANTE, CAGNASSO e MONTALENTI, Torino, 2004, 470.

PICCIAU, *Azione sociale di responsabilità*, *sub art. 129*, in *La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza. Commentario*, a cura di MARCHETTI P. e BIANCHI, Milano 1999, 987.

PICCIAU, *Commento sub artt. 2393-2393 bis-2394 bis*, in *Commentario alla riforma delle società* diretto da MARCHETTI P., BIANCHI, NOTARI, GHEZZI, Milano, 2005.

PICCININI, *Atti gestori dannosi: i "mobili confini" della responsabilità del socio*, in *Società*, 2005, 450.

PINTO, *Brevi osservazioni in tema di deliberazioni assembleari e gestione dell'impresa nella società per azioni*, in *Riv. Dir. impr.*, 2004, 439.

PINTO, *La responsabilità degli amministratori per "danno diretto" agli azionisti*, in *Il nuovo diritto delle società*, *Liber amicorum G. F. Campobasso*, diretto da ABBADESSA e PORTALE, Torino, II, 2007, 891.

PINTO, *Funzione amministrativa e diritti degli azionisti*, Torino, 2008.

PINTO, *Le competenze legali dell'assemblea nella gestione delle cooperative azionarie*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*, *Liber amicorum A. Piras*, Torino, 2010, 39.

PISANI, *Le obbligazioni*, in *Il nuovo diritto delle società*, *Liber amicorum G. F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Torino, I, 2007, 767.

PISANI, *Le modificazione dell'atto costitutivo e il problema delle modifiche "indirette"*, in *S.r.l.*, *Commentario*, dedicato a PORTALE, Milano, 2011, 878.

PISCITELLO, *Riflessioni sulla nuova disciplina del recesso nelle società di capitali*, in *Riv. Soc.*, 2005, 518.

PISCITELLO P., *Recesso del socio*, in *RDS*, 2008, 42.

PLATANIA., *L'impugnazione delle delibere a carattere gestorio del consiglio di amministrazione di soc. a resp. lim. Il caso della costituzione di nuova società dedicata ad una specifica operazione rientrante nell'oggetto sociale*, nota a Trib. Trieste, 9 gennaio 2006, in *Dir. Fall.*, 2006, II, 768.

POMELLI, *La disciplina Consob delle operazioni con parti correlate*, in *Nuove Leggi Civili Commentate*, 2010, 1333.

PORTALE, *Impugnazione di bilancio ed exceptio doli*, in *Giur. comm.*, 1982, I, 407.

PORTALE - DACCO', *Accentramento di funzioni e di servizi nel gruppo e ruolo dell'assemblea della società controllata*, in *Riv. dir. priv.*, 2006, 463.

PORTALE, *Lezioni di diritto privato comparato*, Torino, 2007.

PORTALE, *Rapporti fra assemblea e organo gestorio nei sistemi di amministrazione*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum G. F. Campobasso, diretto da Abbadessa e Portale, Torino, II, 2007, 5.

PRATELLI, *Problemi in tema di sindacti di gestione*, in *giur. comm.*, 2005, 119.

PRESTI –RESCIGNO, *L'invalidità delle deliberazioni assembleari e delle decisioni dei soci*, in AA. VV., *Il nuovo ordinamento delle società*, Milano, 2003, 133.

PRESTI, *Amministrazione e controllo nelle cooperative*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum G. F. Campobasso, diretto da ABBADESSA e PORTALE, Torino, 2007, 4, 965.

REGOLI, *I doveri di assistenza degli amministratori e il nuovo ruolo dei soci in pendenza di opa*, in *Riv. Soc.*, 2000, 792.

RESCIGNO, *Le regole organizzative della gestione della S.r.l.*, in *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario* (Atti del Convegno di studi Padova - Abano Terme, 5-7 giugno 2003), a cura di CIAN, Padova, 2004, 323;

RESCIGNO, *Soci e responsabilità nella nuova s.r.l.*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 2003, 297.

RESCIO, *Il sovrano in esilio: riflessioni e problemi in tema di assemblea e decisioni dei soci*, in Consiglio Nazionale del Notariato, *Studi sulla riforma del diritto societario*, Milano, 2004, 354 .

RESTAINO, *Sub art. 2384*, in *La riforma delle società*, a cura di SANDULLI – SANTORO, 2003, I, 421.

RESTAINO, *Sub art. 2479*, in *La riforma delle società*, a cura di SANDULLI – SANTORO, 2003, III, 157.

REVIGLIONE, *Il recesso nella società a responsabilità limitata*, Milano, 2008.

ROE, *Manager forti – Azionisti deboli*, Milano, 1997.

RORDORF, *Decisioni dei soci di s.r.l.: competenza e modi del decidere*, in *Società*, 2006, 1200.

ROSENGARTEN, *The Holz Müller Doctrine: Still Crazy after all these Years?-The Impact of a Doctrine in the Days of Mergers of Equals*, in T. Baums – K. J. Hopt – N. Horn, *Corporations, Capital Markets, and Business in the Law: Liber amicorum R. M. Buxbaum*, London – The Hague – Boston, 2000, 445.

ROSSI – STABILINI., *Virtù del mercato e scetticismo delle regole: appunti a margine della riforma del diritto societario*, in *Riv. Soc.*, 2003, 1.

SALAFIA, *Deliberazioni assembleari sulla gestione sociale: obblighi degli amministratori*, in *Le Società*, 1995, 879.

SALAMONE L., *Oggetto sociale e poteri di rappresentanza dell'organo amministrativo*, in *Giur. Comm.*, 2008, I, 1095.

- SALVATORE, *Il "nuovo" diritto di recesso nelle società di capitali*, in *Contr. e impresa*, 2003, 629.
- SAMBUCCI,, *L'attività mediata dell'impresa holding: l'art. 2361 c.c.*, in *Riv. dir. comm.*, 1991, 564.
- SANDULLI, *Le decisioni dei soci*, in *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata* (Atti Convegno Grosseto 9-10 maggio 2003), a cura di SANTORO, Milano, 2003, 229.
- SANTONI, *Le decisioni dei soci nella società a responsabilità limitata*, in *Dir. giur.*, 2003, 229.
- SANTORO, *Commento sub art 16*, in *La tutela del risparmio*, commentario della legge 28 dicembre 2005, n. 26 e del d. lgs. 29 dicembre 2006, n. 303, a cura di NIGRO e SANTORO, Torino, 2006.
- SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario*, Milano, 2003.
- SANTOSUOSSO, *Il principio di ragionevolezza nella remunerazione degli amministratori*, in *Il nuovo diritto delle società*, diretto da ABBADESSA e PORTALE, Torino, 2007, II, 359.
- SARALE, *Le modifiche di fatto dell'oggetto sociale: un problema tuttora aperto (e non risolto dalla sentenza che si pubblica)*, nota a Trib. Milano, 10 aprile 1989, in *Giur. It.*, 1989, I, sez. II, 725.
- SARALE, *Il nuovo volto dell'assemblea sociale*, in *La riforma delle società – Profili della nuova disciplina* a cura di AMBROSINI, Torino, 2003, 35.
- SARALE, *Il nuovo volto dell'assemblea sociale*, in *Il nuovo diritto societario. Profili civilistici, processuali concorsuali, fiscali e penali*, a cura di AMBROSINI, Torino 2005, Vol. I, 160.
- SARCINA – GARCIA CRUCES, a cura di, *L'attività gestoria nelle società di capitali*, Bari, 2010.
- SBISÀ, *art. 2341 bis*, in *Della società per azioni*, GALGANO, ZANELLI, SBISÀ, Commentario del codice civile SCIALOJA-BRANCA, Bologna, 2006, 239.
- SCANO, *Debt covenants e governo delle società per azioni solventi: il problema della lender governance*, in *Orizzonti di diritto commerciale*, 2010.
- SCHERMI, *Competenza dell'assemblea dei soci di società di capitali in materia di gestione sociale ed annullabilità della deliberazione assembleare per conflitto di interessi*, in *Giust. Civ.*, 1972, 688.
- SCHIUMA, *Il sistema dualistico. I poteri del consiglio di sorveglianza e del consiglio di gestione*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum G. F. Campobasso, diretto da ABBADESSA e PORTALE, Torino, 2007, 2, 683.
- SCHLESINGER, *Oggetto delle clausole dei sindacati di voto*, in BONELLI e JEAGER, a cura di, *Sindacati di voto e sindacati di blocco*, Milano, 1993.
- SCHLITT, *Die gesellschaftsrechtlichen Voraussetzungen des regulären Delisting*, in *ZIP*, 2004, 533.
- SCIUTO – SPADA, *Il tipo della società per azioni*, in *Tipo - Costituzione – Nullità, Trattato delle Società per Azioni*, diretto da COLOMBO e PORTALE, 1*, Torino, 2004, 4.
- SCORZA, *Gli amministratori di società per azioni di fronte alle delibere invalide dell'assemblea*, in *Riv. Soc.*, 1963, 510.
- SEMINARA, *Considerazioni sul delitto di assunzione di partecipazioni modificatrici dell'oggetto sociale (art. 2630 comma 2 n. 3 c.c.)*, in *Giur. comm.*, 1980, 764.
- SENINI, *Poteri di rappresentanza degli amministratori ed estraneità degli atti all'oggetto sociale*, commento a Trib. Brescia, 30 gennaio 2006, in www.ilcaso.it

SPADA, *Classi e tipi di società dopo la riforma organica (guardando alla «nuova» società a responsabilità limitata)*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, I, 489.

SPOLIDORO, *Gli acquisti pericolosi*, in *Conferimenti in natura – versamenti dei soci – prestazioni accessorie*, *Trattato delle società per azioni*, diretto da COLOMBO e PORTALE, Torino, 2004, I***, 679.

SPOLIDORO, *Tutela dei soci della capogruppo in Germania (con uno sguardo all'Italia)*, in *Riv. Soc.*, 1986, 1299.

SPREAFICO, *Informazioni al mercato sull'attribuzione di stock options*, in *La tutela del risparmio nella riforma dell'ordinamento finanziario*, a cura di DE ANGELIS e RONDINONE, Torino, 2008.

STELLA RICHTER, *“Trasferimento del controllo” e rapporti tra soci*, Milano, 1996.

STELLA RICHTER, a cura di, *Le offerte pubbliche di acquisto*, Torino, 2011.

TANTINI, *Le modificazioni dell'atto costitutivo nelle società per azioni*, Padova, 1973.

TARANTINO, *Brevi note in tema di modificazioni “sostanziali” dell'oggetto sociale*, Nota a Cass. 6 giugno 2003, n. 9100, in *Riv. dir. comm.*, 2004, II, 14.

TASSINARI, *La rappresentanza nelle società di persone*, Milano, 1993, 76 ss.

TASSINARI, *sub art. 2364*, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, diretto da D'ALESSANDRO, Padova, 2010, 454

TINA, *Insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori e rinuncia all'azione sociale di responsabilità (art. 2393, ultimo comma, c.c.)*, in *Giur. comm.*, 2001, II, 334.

TINA, *L'esonero da responsabilità degli amministratori di S.p.a.*, Milano, 2008.

TINA, *Patti parasociali e responsabilità degli amministratori di società*, in *Giur. comm.*, 2011, II, 833.

TOMBARI U, *Il gruppo di società*, Torino, 1997.

TOMBARI, *La nuova struttura finanziaria della società per azioni (Corporate Governance e categorie rappresentative del fenomeno societario)*, in *Riv. soc.*, 2004, 1082.

TOMBARI, *Strumenti finanziari “partecipativi” (art. 2346, ultimo comma, c.c.) e diritti amministrativi nella società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, 143.

TOMBARI, *La partecipazione di società di capitali in società di persone come nuovo “modello di organizzazione dell'attività di impresa”*, in *Riv. soc.*, 2006, 426.

TOMBARI, *Le categorie speciali di azioni nella società quotata*, in *Riv. soc.*, 2007.

TOMBARI-NARDONE, *Passivity rule: un ritorno al passato repentino?*, 2009, consultabile on line sul sito www.nelmerito.com.

TOMBARI, *Poteri e doveri dell'organo amministrativo di una spa “di gruppo” tra disciplina legale ed autonomia privata (Appunti in tema di Corporate Governance e gruppi di società)*, in *Riv. soc.*, 2009, 122.

TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, 2010.

- TOMBARI, *La responsabilità dei soci*, in *S.R.L.*, Commentario dedicato a PORTALE, Milano, 2011, 717.
- TONELLO, *Corporate governance e tutela del risparmio*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, diretto da GALGANO, XXXV, Padova, 2006.
- TOSCHI VESPASIANI F., *La partecipazione della s.p.a. in altre imprese comportante responsabilità illimitata*, in *Società*, 2004, 1076 ss.
- TOSI, *Limiti all'impugnabilità della delibera consiliare modificativa dell'oggetto sociale e diritto di recesso*, nota a App. Milano, 27 gennaio 1998, in *Foro pad.*, 1999, I, 61.
- TRIMARCHI, *Strumenti per assicurare l'adempimento dei sindacati di voto*, in *Sindacati di voto e sindacati di blocco*, a cura di BONELLI e JEAGER, Milano, 1993.
- TRIMARCHI G.A.M., *La riduzione del capitale sociale*, Milano, 2010.
- TUCCI, *Gestione dell'impresa sociale e "supervisione" degli azionisti. L'esperienza italiana a confronto con la disciplina delle public companies nordamericane*, Milano, 2003.
- TURELLI, *Assemblea per azioni e nuove tecnologie*, in *Riv. Soc.*, 2004, 116.
- TURELLI, *Assemblea di spa ed esercizio del diritto di voto mediante mezzi elettronici*, in *Los derechos de los accionistas en las sociedades cotizadas*, diretto da ABRIANI – EMBID, Valencia, 2011, 283.
- ULMER, *Ungeschriebene Mitwirkungsbefugnisse der Hauptversammlung*, in *AG*, 1975, 15.
- VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G. F. Campobasso*, diretto da ABBADESSA e PORTALE, Torino, 2007, 3, 831.
- VELLA, *La nuova disciplina dell'organo assembleare nelle società cooperative tra partecipazione e democrazia*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G. F. Campobasso*, diretto da ABBADESSA e PORTALE, Torino, 2007, 4, 947.
- VENTORUZZO, *sub art. 2391 bis*, in AA. VV., *Amministratori*, a cura di GHEZZI, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da MARCHETTI P., BIANCHI, NOTARI, GHEZZI, Milano, 2005, 423.
- VICARI, *Gli azionisti nella fusione di società*, Milano, 2004.
- VIETTI, AULETTA, LO CASCIO, TOMBARI, ZOPPINI, a cura di, *La riforma del diritto societario*, Lavori preparatori, testi e materiali, Milano, 2006.
- VIGO, *Decisioni dei soci: competenze*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G. F. Campobasso*, diretto da ABBADESSA e PORTALE, Torino, III, 2006, 45.
- VITALE, *L'assemblea di spa*, in Fondazione Aristeia, *La nuova spa e la nuova srl*, a cura di BAUCO, Milano, 2004, 4.
- WAHLERS, *Konzernbildungskontrolle durch die Hauptversammlung der Obergesellschaft*, Köln, 1995.
- WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, Torino, 1974.
- WEIGMANN, *L'autorizzazione dei soci della capogruppo per le operazioni finanziarie delle società controllate*, in *Contr. e impresa*, 1988, 335.

WEIGMANN, *Rappresentanza e oggetto sociale nelle società di capitali*, in *Impresa e tecniche di documentazione giuridica*, Vol. II, Milano, 1990, 243.

WEIGMANN, *Le offerte pubbliche di acquisto*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da COLOMBO e PORTALE, Torino, 1993, X, 591.

WEIGMANN, *Luci ed ombre del nuovo diritto azionario*, in *Società*, 2003, 2-bis, 270.

ZAGRA, *Assunzione di partecipazioni, modifica dell'oggetto sociale e diritto di recesso*, commento a App. Milano (decr.) 16 ottobre 2001, in *Società*, 2002, 457.

ZANARDO, *I piani di stock options sull'esperienza anglosassone alla disciplina e diffusione nell'ordinamento italiano*, in *Giur. Comm.*, 2006, 738.

ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, Milano, 2010.

ZANELLI, *La nozione di oggetto sociale*, Milano, 1962.

ZOPPINI, *I gruppi cooperativi (modelli di integrazione tra imprese mutualistiche e non nella riforma del diritto societario)*, in *Riv. Soc.*, 2005, 760.

ZOPPINI., *Intestazione fiduciaria e responsabilità per atti di 'etero gestione' (art.2476, comma 7°, c.c.) in Banca e Borsa, parte I*, 2006, 573.