



PATTI PARASOCIALI E SINDACATI DI GESTIONE NEI MERCATI FINANZIARI

Spunti per una riflessione comparatistica sul fenomeno dell'eterogestione societaria

ANTONIO DI GASPARE

SOMMARIO: 1. Introduzione (oggetto e obiettivi dello ricerca). – 2. Nozione di patto parasociale. – 3. Ammissibilità dei sindacati di voto tra autonomia privata e norme imperative. – 4. Efficacia reale e tutela del rapporto parasociale. – 5. Criteri distintivi tra contratto sociale e patto parasociale. – 6. Patto parasociale e contratto di società dopo la riforma societaria. – 7. Coordinamento fra la disciplina civilistica e quella finanziaria. – 8. Patti parasociali e obiettivi del mercato mobiliare. – 9. Brevi cenni sui patti parasociali rilevanti – 10. Durata e diritto di recesso. – 11. Libertà di forme e obblighi di trasparenza – 12. Violazione degli obblighi di trasparenza. – 13. Ripartizione del potere di gestione corrente e di “alta direzione” nei sistemi di amministrazione e controllo. – 14. Gestione sociale ed eterodirezione parasociale – 15. Eterodirezione parasociale, meritevolezza degli interessi e analisi economica del diritto. – 16. Sindacati di gestione e società per azioni bancaria. – 17. Eterodirezione parasociale e artt. 2391 e 2391-bis, c.c. . – 18. Responsabilità degli amministratori. – 19. *Segue:* responsabilità dei soci.

1. I patti parasociali assumono tradizionalmente una peculiare rilevanza nell'ordinamento italiano catalizzando su di sé l'interesse degli studiosi, in quanto assicurano ai soci di maggioranza, attraverso la concertazione del voto ovvero per mezzo di vincoli negoziali alla circolazione delle partecipazioni, un potere penetrante sulla vita della società.

La diffusione dei patti parasociali si spiega, prima di tutto, con la struttura capitalistica delle imprese italiane contrassegnate da elementi anomali rispetto a quelli che si registrano in altre esperienze giuridiche come quella inglese o statunitense, dove il ricorso a simili pattuizioni – al di là della questione della loro ammissibilità o meno – è inconsueto, date le dimensioni che le società quotate vantano su quei mercati; dimensioni che non consentono, di norma, a piccoli gruppi di azionisti di conservarne stabilmente il controllo, tenendo, peraltro, conto del ruolo attivo assunto dagli investitori istituzionali, come della mancanza di imprese cosiddette familiari, elemento



questo determinante, invece, per l'affermazione e la proliferazione del fenomeno parasociale.

Il presente lavoro inizia ripercorrendo l'evoluzione nell'ordinamento societario dei patti parasociali e, in questo ambito, dei sindacati di gestione che vengono a porsi, in particolare dopo la riforma societaria di cui al d.lgs. n.6/2003 (d'ora in avanti anche semplicemente la riforma), in una posizione sfuggente rispetto ai modelli di amministrazione e controllo delineati dal codice civile e, su quella base, dallo statuto, assumendo una rilevanza integrativa/alternativa rispetto alle modalità di esercizio della funzione di amministrazione. Questa interferenza tra il piano parasociale e quello sociale pone dei problemi per il corretto svolgimento della attività della società, a causa del rischio di inquinamento che questi contratti possono presentare, all'atto pratico, per la gestione sociale.

Questa fattispecie dovrebbe essere inquadrata, in via di prima approssimazione, nell'ampia categoria dei "*patti parasociali*" che, a norma dell'art. 2341-*bis*, 1°co., lett. c) del codice civile, "*hanno per oggetto o per effetto l'esercizio anche congiunto di un'influenza dominante ..*" sulle società. Analoga disposizione è prevista dall'art. 122, 5°co., lett. d) del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (d'ora in poi anche semplicemente tuf). Va nondimeno osservato che sembra trasparire una certa ambiguità, in ordine all'ammissibilità della controversa figura dei sindacati di gestione, dato che sia il codice civile che il tuf elencano una serie di fattispecie parasociali cosiddette rilevanti, al fine di applicare la medesima disciplina, senza fornire, però, una definizione, in chiave tipologica, della locuzione "patto parasociale".

Si è reso, dunque, necessario nell'impostazione del tema di ricerca, dare conto delle diverse definizioni di "patto parasociale" elaborate dalla dottrina ed escogitate dalla prassi negoziale, ripercorrendo questioni lungamente dibattute che concernono l'ammissibilità dei patti parasociali, i criteri di distinzione del patto parasociale dal contratto di società, il rapporto tra fonti normative e autonomia privata e tra quest'ultima e l'autonomia statutaria.

Particolare attenzione, anche per il risvolto pratico della questione, si è ritenuto di dover dedicare al tema della efficacia reale dei patti parasociali e dei rimedi esperibili dai paciscenti in caso di inadempimento agli obblighi assunti, temi quest'ultimi su cui si è condensato in dottrina un vivace dibattito anche in seguito ad alcune recenti pronunce giurisprudenziali.

Sulla base di questa problematica riflessione, si esamina nel prosieguo la disciplina dedicata ai patti parasociali dal testo unico della finanza con un "occhio di riguardo" alla disputa sorta in dottrina in ordine alla qualificazione giuridica degli adempimenti pubblicitari e degli effetti (*i.e.* nullità/inefficacia) che il tuf commina in caso di inadempimento di tali obblighi di *disclosure*. A tale proposito, è appena il caso di anticipare come la diatriba relativa agli obblighi pubblicitari e, dunque, alle sanzioni comminate dal tuf, sembra trarre origine da una sorta di "incomunicabilità" tra la normativa societaria e/o di mercato, da una parte, e quella civilistica, dall'altra.



Problema questo acuito dalla proliferazione di una legislazione frammentaria e perlopiù disorganica intervenuta a partire dagli anni novanta del secolo scorso.

La ricerca si concentra, dunque, sull'esame dell'eterodirezione parasociale nella società per azioni e, quindi, sull'ammissibilità di tali contratti sia da un punto di vista della meritevolezza degli interessi che per quanto riguarda alcuni aspetti giuseconomici.

Si affronta, poi, il tema degli ambiti della loro effettiva esplicazione, con riferimento in particolare al sistema dualistico, tenuto conto dell'impostazione della riforma che, nella predisposizione dei modelli di amministrazione e controllo trae, in parte, spunto dall'esperienza di alcuni noti ordinamenti societari stranieri.

Viene posta, inoltre, attenzione sui rischi che l'esercizio della eterogestione parasociale comporta per il corretto funzionamento della attività di impresa, in special modo, per quelle società per azioni ad azionariato diffuso. Questi profili, anche sotto una prospettiva comparatistica, sono, dunque, presi in considerazione con riguardo alla riconducibilità, almeno in parte, della vicenda di eterogestione parasociale nell'ambito della disciplina di cui agli artt. 2391 e 2391-*bis* del codice civile.

L'esame è, dunque, esteso, ai sindacati di gestione inerenti le società per azioni bancarie, sulla base della normativa speciale di settore emanata dalla Banca d'Italia e dei principi fissati dal testo unico bancario.

La ricerca prosegue con il raffronto fra l'attività di direzione e coordinamento di società prevista dal novellato codice civile e l'eterogestione parasociale, al fine di indicare i limiti che l'esercizio della attività di "dominio" incontra nella società per azioni per non essere considerata "abusiva".

Il lavoro si chiude, infine, sulla possibilità di configurare una responsabilità da eterodirezione a carico dei soci di comando che si ingeriscono nella gestione sociale, focalizzandosi pure sulla posizione degli amministratori nella vicenda in esame.

2. Originariamente, la locuzione "patto parasociale", fu coniata nel 1942 da Oppo e diventò presto di uso comune segnando sia la dottrina che la giurisprudenza successive.

Oppo descrisse il fenomeno dei patti parasociali nei seguenti termini: "Un peculiare fenomeno della pratica societaria consistente nella integrazione e talora nel superamento del regolamento legale e statuario dei rapporti sociali con vincoli individualmente assunti dai soci fra di loro, o anche verso la società, o anche verso terzi organi sociali, che non si appoggiano come loro fonte alla legge o allo statuto sociale ma derivano da accordi distintamente conclusi e quindi estranei al regolamento sociale dei rapporti interni alla società"¹.

¹ In questi termini G. OPPO, *I contratti parasociali*, Milano, Giuffrè, 1942, 1.



Tale locuzione è stata, infine, recepita con oltre 50 anni di ritardo nel d.lgs. n. 58 del 1998 ed è stata, poi, fatta propria anche dal codice civile con la riforma societaria del 2003. Tuttavia, di quest'espressione non è fornita una definizione, in quanto il legislatore, proprio in ragione della complessità della materia ha preferito soprassedere su questo aspetto.

La spiegazione di tale lacuna sembra possa essere ragionevolmente ricondotta, come si accennava, all'estrema variabilità delle fattispecie elaborate dalla dottrina ed escogitate dalla prassi², nonché alla difficoltà di classificare i contratti *de quibus* in base ad elementi comuni tipici, se non fatto salvo quello di essere accordi stipulati *a latere* della società.

Oltre a quella testé riportata di Oppo, si rinvengono in dottrina anche altre definizioni di patti parasociali: *i)* quegli accordi con cui i soci dispongono, “per separato contratto, dei diritti che derivano loro dall’atto costitutivo, impegnandosi reciprocamente ad esercitarli in modo predeterminato”³; ovvero *ii)* quegli accordi con i quali i soci regolano, al di fuori dell’atto costitutivo, il loro comportamento nella società e verso la società⁴.

Altra parte della dottrina ha espresso, tuttavia, forti riserve sulla concreta possibilità di “rilevare un sostrato comune” ai contratti parasociali, a meno di non riferirsi a “caratteri generalissimi e come tali scarsamente individuanti”⁵.

La giurisprudenza ha, dal canto suo, fornito nelle rare pronunce in cui si è occupata della questione, le seguenti definizioni: *i)* “le convenzioni che sorgono o si svolgono al di fuori della organizzazione ufficiale della società e derivano da un regolamento cui la società è estranea e che ad essa è inopponibile” e con cui i soci o alcuni di essi attuano un regolamento di rapporti “difforme o complementare rispetto

² In tal senso, G. SANTONI, *Patti Parasociali*, Napoli, Jovene, 1985, 15, che in merito alle difficoltà relative alla classificazione in esame rileva come esse “sorgono poi dalla inesauribile quantità di variabili applicative che l'autonomia negoziale dei soci ha escogitato, spesso all'interno di una stessa specie di patto. Si pensi ad esempio alla notevole varietà di ipotesi di convenzioni di voto conosciute nell'esperienza pratica, tale da determinare anche sostanziali differenze di valutazioni, le quali si riflettono sulle soluzioni interpretative poi raggiunte nei singoli casi; ma vedi già G. OPPO, *I contratti parasociali*, *op. cit.*, 6 ss.; G. COTTINO, *Le convenzioni di voto nelle società commerciali*, Milano, 1958;

³ Così già F. GALGANO, *Società per azioni*, in *Tratt. dir. comm. e dir. pubb. ec.*, VII, Padova, 1988, 94.

⁴ Cfr. G. F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, II, *Utet*, Torino, 1995, 1699.

⁵ Così si esprime G. SANTONI, *Patti Parasociali*, *op. cit.*, 12 ss.; di quest'avviso L. FARENGA, *I contratti parasociali*, *Giuffrè*, Milano, 1987, 4, il quale riferendosi alla nozione di patti parasociali, osserva “Tale espressione, tanto è felice nella sua formulazione e, quindi, di immediata apprensione soprattutto da parte dei pratici, tanto nasconde alle sue spalle una realtà in cui si riscontrano fattispecie difficilmente riconducibili ad un fenomeno omogeneo e, pertanto, inidonea a rappresentare una categoria giuridica”.



a quello previsto dall'atto costitutivo o dallo statuto"⁶; ii) "tutte le pattuizioni fra quest'ultimi (*i.e.* i soci), tanto più se con la partecipazione di soggetti estranei, (.....) relative al trasferimento, alla cessione, alle garanzie e ad altri loro diritti ed obblighi conseguenti alla qualità di soci"⁷; ed, infine, iii) "I patti parasociali (e, in particolare, i cosiddetti sindacati di voto) sono, nella loro composita tipologia (che non consente, pertanto, la riconduzione ad uno schema tipico unitario), accordi atipici, volti a disciplinare, in via meramente obbligatoria tra i soci contraenti, il modo in cui dovrà atteggiarsi, su vari oggetti il loro diritto di voto in assemblea"⁸.

Da questa breve ricognizione delle definizioni, che si rinvergono in dottrina e in giurisprudenza, è possibile dedurre come il minimo comune denominatore del fenomeno parasociale sia l'autonomia privata dei soggetti nel regolare, nei limiti consentiti dall'ordinamento, le situazioni giuridiche che derivano dalla posizione di socio in una determinata società, in un atto distinto dal contratto sociale, sottolineandone, talvolta, il collegamento in termini di accessorietà con quest'ultimo⁹.

Quanto poi alla funzione pratica di una definizione della categoria si è rilevato che "giova in proposito precisare che la locuzione patti parasociali non è stata in origine proposta con l'intento di individuare una nuova ed autonoma categoria contrattuale quanto, invece, con il dichiarato proposito di evidenziare con immediatezza il nesso intercorrente tra i rapporti da essa nascenti ed il rapporto sociale. .. Ne sarebbe conseguito, così, un impiego improprio e contraddittorio della locuzione, la quale ha finito, perciò, con il designare una nozione i cui contorni possono apparire "sfumati e confusi"¹⁰.

D'altra parte, occorre considerare come l'oscillazione del nesso relazionale tra contratto parasociale e contratto di società non consenta di fornire una definizione in positivo dai contorni sufficientemente precisi della locuzione.

Occorre tenere, inoltre, conto del fatto che una definizione generale ed astratta di "patto parasociale" non possa che essere estremamente problematica, in quanto si è soliti ricomprende all'interno di questa locuzione fattispecie *a latere* del contratto di società che, proprio perché adattabili alle mutevoli esigenze della prassi, non si presentano strutturalmente e funzionalmente riconducibili ad un "archetipo" unitario.

⁶ V. Cass. 23 aprile 1969, n. 1290, in *Giust. civ.*, 1969, I, 1699.

⁷ V. Cass. 23 febbraio 1981, n. 1056, in *Giur. comm.*, 1982, II, 314.

⁸ V. Cass. 23 novembre 2011, n. 14865.

⁹ In arg. L. FARENGA, *I contratti parasociali, op. cit.*, 7, il quale a proposito della rilevanza del collegamento osserva "Lo studio dei contratti parasociali deve necessariamente quindi prendere le mosse da un'analisi delle profonde differenze esistenti tra contratti associativi e contratti di scambio, al fine di appurare, quando, e con quali conseguenze, possa ravvisarsi effettivamente autonomia e collegamento tra contratto di società e contratto parasociale".

¹⁰ Questa è la posizione di G. SANTONI, *Patti Parasociali, op. cit.* 18 e ss.; di quest'avviso già G. OPPO, *I contratti parasociali, op. cit.*, 3.



Sulla scorta delle considerazioni che precedono, ben si comprendono, allora, le ragioni per le quali sia il legislatore del testo unico della finanza che quello della riforma societaria hanno optato per lasciare da parte la questione definitoria per “virare”, invece, la propria attenzione sulla modulazione di una disciplina basata essenzialmente sugli obblighi di pubblicità e di durata, cui sono sottoposti le convenzioni in esame, nonché, nel caso di patti parasociali inerenti società per azioni, anche sulla facoltà di recedere per i paciscenti dal vincolo parasociale in presenza di un’offerta pubblica di acquisto o di scambio promossa ai sensi degli articoli 106 o 107 del tuf¹¹.

3. Il codice civile inizialmente non disciplinava i patti parasociali né, soprattutto, i sindacati di voto considerati i patti parasociali per eccellenza, in quanto tradizionalmente ne rappresentano la categoria più nota e diffusa¹². Tali accordi confluivano così nell’alveo dei contratti innominati il cui giudizio di liceità, secondo la Relazione Ministeriale al Codice civile del 1942, doveva essere demandato ai giudici sulla base del criterio direttivo costituito dalla norma che vieta al socio di esercitare il diritto di voto nelle deliberazioni in cui egli ha un interesse in conflitto con quello della società, senza che venisse, perciò, stabilita a priori la nullità delle convenzioni parasociali¹³.

Nonostante la direttiva di procedere, tramite il summenzionato criterio, a una valutazione caso per caso, tale indicazione fu, tuttavia, disattesa per lungo tempo dalla

¹¹ Si ricordano qui brevemente, ma sul punto torneremo più avanti: i patti aventi ad oggetto la regolamentazione dell’esercizio del diritto di voto in assemblea (sindacati di voto e patti di consultazione); i patti che stabiliscono limiti al trasferimento delle azioni (sindacati di blocco); i patti riguardanti la distribuzione degli utili o delle perdite, nonché le forme di finanziamento della società mediante il ricorso a capitale di rischio ovvero di debito (finanziamenti dei soci); i patti elusivi del procedimento legale di liquidazione; i sindacati di gestione; i patti modificativi del regime di responsabilità dei soci; il patto di garanzia degli utili; e infine, il patto di esclusione delle perdite.

¹² L’attenzione degli studiosi si concentrò fin da subito sul dilemma liceità/illiceità dei patti parasociali, espressione dell’autonomia privata dei soci che scelgono di regolare le situazioni giuridiche derivanti dalla partecipazione al capitale sociale in una sede esterna a quella tipica originariamente scelta costituita dal contratto di società.

¹³ Cfr. Relazione Ministeriale al Codice civile del 1942: “*La molteplicità delle situazioni di cui si sarebbe dovuto tener conto ha sconsigliato invece un intervento legislativo in materia di sindacati azionari. Discussi nella dottrina e nella giurisprudenza sono non tanto i sindacati di difesa dei titoli quanto i sindacati che importano il vincolo del diritto di voto. Ma di fronte a questi sindacati si è dovuto considerare che l’apprrezzamento dipende molto dall’esame delle situazioni concrete e spetta, quindi, più al giudice che al legislatore. Del resto, poiché il nuovo codice vieta al socio di esercitare il diritto di voto nelle deliberazioni in cui egli ha un interesse in conflitto con quello della società il giudice può trovare già in quella norma una direttiva sull’apprrezzamento della liceità dei sindacati che vincolano il diritto di voto*”.



giurisprudenza che, almeno fino alla sentenza della Cassazione n. 9975 del 1995, si dimostrò fortemente contraria ai sindacati di voto¹⁴.

In principio, fu dello stesso avviso pure la dottrina maggioritaria, che propose per una invalidità generale dei patti parasociali per ragioni di contrarietà ai principi di ordine pubblico societario¹⁵.

Quest'atteggiamento di diffidenza nei confronti dei patti parasociali continuò a corrente alternata fino agli interventi del legislatore, che nel 1998 (art. 122 tuf), prima, e nel 2003 (art. 2341-bis c.c.), poi, hanno assegnato alle convenzioni *de quibus* "dignità" normativa, sgombrando così il campo – almeno per quanto riguarda i c.d. patti parasociali rilevanti – dai dubbi sulla loro astratta ammissibilità¹⁶.

¹⁴ Di quest'avviso è S. GRASSANI, *I sindacati di voto e la legislazione speciale: ubi lex dixit... voluit?*, in *Contr. e impr.*, 1995, I, 83, che rileva come "... per quanto forti e mirati siano stati i colpi inferti da autorevoli studiosi alla base della costruzione logico-giuridica eretta dalla patria giurisprudenza, la posizione delle nostre Corti è rimasta sostanzialmente ancorata all'assunto dell'invalidità di questi accordi per contrarietà ai principi cardine dell'ordinamento, con uno spazio di legittimità ritagliato per i soli sindacati di voto all'unanimità". Con riguardo alla questione della validità dei patti parasociali si veda A. TUCCI, *Patti parasociali e governance nel mercato finanziario*, Bari, Cacucci, 2005, 89, il quale mette in luce come "Si ha in realtà l'impressione che molti dubbi sulla validità dei contratti parasociali siano in gran parte dovuti a un indebita sovrapposizione di due aspetti che devono restare distinti, concernenti, da un lato, il rapporto originato dalla stipulazione del contratto sociale, dall'altro la collaterale, ma distinta, disciplina pattizia dei diritti derivanti dal rapporto sociale, con effetti limitati alle parti contraenti".

¹⁵ Si veda G. ROSSI, *Le diverse prospettive dei sindacati azionari nelle società quotate e in quelle non quotate*, in *Riv. soc.*, 1356 ss., il quale riporta a sostegno della propria tesi la sentenza della Corte d'Appello di Roma del 14 gennaio 1991, nella quale si afferma che: "In materia di diritto societario appartengono all'ordine pubblico in quanto espressive di principi assiomatici e perciò dotate di cogenza superiore le norme che definiscono la struttura delle società dotate di personalità giuridica, la posizione dei loro organi e ne disciplinano le relative attribuzioni, il funzionamento e i reciproci rapporti". La invalidità delle convenzioni di voto per presunta incompatibilità con l'ordinamento era provata, senza distinguere tra i patti che si riferiscono a una società quotata o meno, con l'assunto che il patto parasociale contrastava con "norme inderogabili, in quanto di ordine pubblico per la sua incidenza con interessi generali della collettività" secondo la formula ormai stereotipata adottata dalla giurisprudenza anche da parte del Supremo Collegio.

¹⁶ Si veda tra i primi commenti dopo la riforma societaria del 2003 G. OPPO, *Patto parasociale, patti collaterali e qualità di socio nella società per azioni riformata*, in *Riv. dir. civ.*, 2004, II, 57 ss.; R. COSTI, *I patti parasociali e il collegamento negoziale*, in *Giur. Comm.*, 2004, I, 200 ss.; A. PAVONE LA ROSA, *I patti parasociali nella nuova disciplina della società per azioni*, in *Giur. comm.*, 2004, I, 5 ss.; D. CREMASCO - L. LAMBERTINI, *Governo delle imprese e patti parasociali*, Cedam, Padova, 2004; G.A. RESCIO, *I patti parasociali dopo il D.lgs. 6/2003*, in *AA.VV., Le società: autonomia privata e i suoi limiti*, Atti del Convegno tenutosi a Taormina il 21-22 marzo 2003, Milano, 2003. Per quanto riguarda un primo commento alla legge delega in materia di patti parasociali si veda G. A. RESCIO, *La disciplina dei patti parasociali dopo la legge*



A questo punto, appare utile ripercorrere brevemente il filo logico dei dibattiti dottrinari pregressi e delle posizioni della giurisprudenza succedutesi in merito alla ammissibilità dei sindacati di voto, tramite cui tutti o alcuni soci ma, eventualmente, anche terzi usano concordare l'esercizio del diritto di voto in assemblea, con il fine di assicurarsi il controllo della società¹⁷.

Inizialmente, la giurisprudenza, come anticipato, sanzionò con l'invalidità il sindacato di voto c.d. "a maggioranza"¹⁸, con cui i soci votano nelle riunioni assembleari secondo le decisioni prese in sede parasociale dalla maggioranza degli aderenti alla convenzione ovvero dal comitato direttivo del patto, sul rilievo che tale

delega per la riforma del diritto societario, in *Riv. soc.*, 2002, 840 ss. Per quanto riguarda il "definitivo ed esplicito riconoscimento della legittimità e della meritevolezza di tutela giuridica dei patti parasociali" disciplinati dal tuf F. CHIAPPETTA, *I patti parasociali nel testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, in *Riv. soc.*, 1998, 988 ss.; F. CARBONETTI, *I patti parasociali nelle società non quotate alla luce del Testo Unico della Finanza*, in *Riv. soc.*, 1998, 909 ss., secondo cui la nuova disciplina considera leciti, validi ed efficaci i patti parasociali, perché dalla previsione dell'art. 122 si ricava che tali accordi "vengono considerati in linea di principio corrispondenti ad un interesse meritevole di tutela".

¹⁷ Si veda F. GALGANO, *Il paradosso dei sindacati di voto*, *cit.*, 86, il quale rileva che il motivo che spinge i soci a ricorrere ai patti "di regola, nelle ipotesi in cui nessun azionista, è, da solo, in grado di controllare l'assemblea: si formano, allora, coalizioni fra azionisti, analoghe alle coalizioni, che in sede parlamentare, si formano tra partiti politici, quando nessun partito dispone della maggioranza". In arg. B. LIBONATI, *Sindacato di voto e gestione dell'impresa*, in *Riv. dir. comm.*, 1991, I, 106 ss; R. COSTI, *I sindacati di voto nella legislazione più recente*, in *Giur. comm.*, 1992, I, 38 ss. F. GRANDE STEVENS, *Ancora sui patti di voto*, in *Contr. imp.*, 1990, 961. Secondo G. SANTONI, *Patti Parasociali*, *op. cit.*, 243 ss., originariamente "... i sindacati di voto esercitano un'incidenza sulle deliberazioni assembleari che è di mero fatto: essi non sono organi della società, ed anzi risultano a questa estranei, poiché quella incidenza non deriva dallo statuto legale o pattizio della società".

¹⁸ Si veda Cass. 31 luglio 1949, 2079, in *Foro it.*, 1949, I, 920 (con nota di T. ASCARELLI, *ivi*, 1950, I, 175) in cui il Supremo Collegio ha sostenuto la liceità del sindacato azionario quando "il suo regolamento riconosca valide soltanto le deliberazioni adottate all'unanimità" e ritenuto al contrario invalido "il patto di sindacato azionario per cui il socio, anziché votare liberamente nelle assemblee sociali, si sottomette alla volontà della maggioranza dei partecipanti al sindacato"; A. NUZZO, *Il vincolo di voto nella società per azioni*, Roma, 1990; F. GALGANO, *Il paradosso dei sindacati di voto*, *Contr. impr.*, 1995, I, 66, osserva criticamente come "Sta di fatto che è valido il vincolo di partito, che pure influisce sul voto dei rappresentanti del popolo, ossia sull'esercizio della più alta delle funzioni pubbliche. Sarebbe nullo, invece, il sindacato di voto fra soci di private società di capitali, e sarebbe nullo, secondo la Giurisprudenza della Cassazione, perché coarta la libertà del voto dei singoli e perché può falsare il principio di maggioranza. Mi domando perché mai a privati, che dispongono di propri particolari interessi, non sia consentito di fare ciò che, tutto all'opposto, si auspica che facciano coloro che rappresentano la nazione".



contratto è contrario all'asserito principio di ordine pubblico societario secondo cui la volontà sociale deve formarsi liberamente ed esclusivamente in assemblea¹⁹.

Si era, quindi, dell'idea, che la formazione della volontà assembleare fosse viziata per il fatto che il socio aderente al patto si sottomettesse alla volontà della maggioranza dei soci riuniti nel medesimo.

Si sosteneva, altresì, che la funzione propria dell'assemblea, cioè quella di esprimere la volontà sociale, si sarebbe svilita, riducendo di fatto quest'organo stesso a un mero simulacro, destinato semplicemente a ratificare le decisioni assunte in sede parasociale²⁰.

¹⁹ Al riguardo si vedano i rilievi critici di G. SANTONI, *Patti Parasociali*, *op. cit.*, 243 ss., secondo cui "Il principio della formazione libera e spontanea del voto non ha carattere assoluto neppure per il legislatore. Cosicché i sindacati di voto appaiono contrari ad un principio democratico della cui presenza nel nostro ordinamento, in definitiva, si dubita" come si dubita della univocità del criterio "che subordina la validità delle convenzioni di voto a loro conformarsi all'interesse della società. Con la conseguenza che la validità del patto sembra dipendere dalla validità della deliberazione alla cui approvazione esso è finalizzato". V. anche S. GRASSANI, *I sindacati di voto e la legislazione speciale: ubi lex dixit ... voluit?*, *cit.*, 83. Sul punto, pure R. TORINO, *I contratti parasociali*, Giuffrè, Milano, 2000 177 ss. La tesi che vede il principio maggioritario espressione di un ordine pubblico idealizzato, richiamato dall'art. 1343 c.c., come limite all'autonomia privata, oltre al non aver avuto un impiego fortunato nel campo del diritto societario, presta il fianco a un problema quale quello di una definizione legale di ordine pubblico che, nell'ambito del diritto societario e dei mercati finanziari può variare da fattispecie a fattispecie e, di frequente, è stato invocato arbitrariamente dall'interprete, a sostegno dell'una o dell'altra tesi. Già nel 1958, T. ASCARELLI, *In tema di sindacati azionari*, in *Banca borsa e tit. cred.*, 1958, II, 550 ss., aveva segnalato come uno degli aspetti centrali del problema dell'interesse pubblico fosse quello di individuare nella prassi societaria i limiti invalicabili posti a protezione di un interesse sociale nell'ordinamento, trattando del controllo pubblico da parte di un autorità pubblica, sull'interesse generale precisò che "solo in relazione a un controllo pubblicistico (come quello della SEC negli Stati Uniti) potrebbe acquistare peso un generico limite in funzione dell'interesse sociale". Secondo G. SBISÀ, *Il definitivo riconoscimento dei patti parasociali nell'attuale legislazione*, in *Contr. impr.*, 1995, I, 76 e, in particolare 78, "Il richiamo ai principi generali e alla clausola dell'ordine pubblico, quale confine invalicabile dell'autonomia negoziale, presuppone perciò, quanto meno, che non vi siano norme che contraddicano le regole postulate, allo scopo di evitare - come avverte la stessa dottrina in esame - che il riferimento all'ordine pubblico sia solo un comodo e debole argomento per sostenere tesi prefabbricate che si trovano poi a essere contraddittorie e contrastanti con altri principi o con norme espresse dell'ordinamento".

²⁰ Sul tema si vedano le considerazioni di G. OPPO, *Contratti parasociali*, *op. cit.*, 81, sviluppate in seguito anche in *Le convenzioni parasociali tra diritto delle obbligazioni e diritto delle società*, in *Riv. dir. civ.*, 1987, I, 517 ss.; P. G. JAEGER, *Il problema delle convenzioni di voto*, in *Giur. comm.*, 1989, I, 230 ss.; B. VISENTINI, *I sindacati di voto realtà e prospettive*, *Riv. soc.*, 1988, 1 ss.; B. LIBONATI, *Riflessioni critiche sui sindacati di voto*, in *Riv. dir. comm.*, 1989, 513; P. BERNARDINI, *Rivisitando la giurisprudenza sui sindacati di voto*, in *Contr. impr.*, 1988, 716 ss.



In definitiva, con argomentazioni nella sostanza convergenti, si postulava l'esistenza di un immanente principio di indisponibilità del diritto di voto, la cui violazione avrebbe come effetto l'alterazione dell'assetto funzionale e organizzativo dell'assemblea²¹.

A ben vedere, la tesi, qui succintamente esposta, sembra essere viziata da un "sillogismo" ideologico, in quanto la nullità dei sindacati di voto sarebbe dovuta da una indimostrata inammissibilità della "desovranizzazione" dell'assemblea.

²¹ Inoltre, i patto parasociali venivano ritenuti invalidi sulla base di un presunto conflitto di interessi che la mera partecipazione al patto produrrebbe, *ipso facto*, ex art. 2373 c.c. ovvero anche a causa dell'indeterminatezza o indeterminabilità dell'oggetto ai sensi dell'art. 1346 c.c., perché il sindacato di voto generalmente comprenderebbe tutte le deliberazioni assembleari il cui oggetto della votazione può essere indeterminato o indeterminabile al momento della stipulazione del sindacato di voto. La tesi del conflitto di interessi sembra, in realtà, prendere forza da un presupposto ideologico, in quanto la contrarietà all'interesse della società va provato in concreto. Pertanto, la semplice partecipazione dei soci a un patto, non solo non può determinare una presunzione *iuris et de iure* di conflitto di interesse dei soci aderenti alla convenzione nei confronti della società, ma anche, ove il conflitto fosse presente, questo non si potrebbe automaticamente riverberare sulla validità del sindacato di voto in modo da desumerne la sua nullità *tout court*, in virtù del fatto che la divergenza tra l'interesse sociale e quello di uno o più soci investe un piano diverso da quello del rapporto parasociale. In effetti, il conflitto di interessi da parte di uno o più soci con la società può determinare, secondo le regole generali, l'annullabilità della delibera viziata dal conflitto senza che tale vizio si possa in qualche modo riflettersi o comunicarsi al sindacato di voto. Su queste posizioni si è già espresso A. TUCCI, *Patti parasociali e governance nel mercato finanziario*, *op. cit.*, 99, secondo cui "il voto espresso in assemblea può determinare, ove ricorrano tutte le condizioni di cui all'art. 2373, cod. civ., l'annullabilità della deliberazione assembleare, senza che ciò debba condurre a un giudizio di invalidità del patto sottostante, che ben potrebbe perseguire un interesse meritevole di tutela secondo l'ordinamento giuridico, ancorché incompatibile con l'interesse sociale e, come tale, non suscettibile di esecuzione mediante il compimento di atti aventi valore organizzativo, se non nei limiti consentiti dalla legge". Infine, con riferimento alla tesi dell'indeterminatezza dell'oggetto, si veda R. TORINO, *I contratti parasociali*, *op. cit.*, 72 ss., il quale precisa che oggetto del patto è "la regolamentazione del diritto di voto inerente la partecipazione sociale", di conseguenza, i parasoci "si impegnano ad esercitare il voto in assemblea secondo l'orientamento (favorevole o sfavorevole) rispetto alla specifica deliberazione assembleare". Quest'ultima opinione sembra, infatti, confondere tra l'oggetto del sindacato di voto e l'oggetto della serie di deliberazioni da adottare, *in primis*, ai sensi degli articoli 2364 c.c. e 2365 c.c. . In quest'ordine di idee, si può affermare che soltanto l'oggetto delle deliberazioni e non l'oggetto del patto può essere indeterminabile. In modo particolare, occorre, poi, notare come il disfavore dei giudici nei confronti dei sindacati di voto risultava evidente anche nel caso fossero collegati a quelli di blocco nell'accordo parasociale, atteso che accadeva, di regola, che il sindacato di blocco fosse riconosciuto valido mentre quello di voto era colpito dalla sanzione di invalidità, sempre che le parti non avessero regolato contrattualmente l'esito dell'uno quando l'altro fosse colpito da invalidità ex art. 1419 c.c. .



In seguito, la giurisprudenza, negli anni '80 del secolo scorso, incominciò a discostarsi dalle posizioni più "intransigenti", riconoscendo la validità dei sindacati di voto e, conseguentemente, la loro compatibilità con l'ordinamento, sulla constatazione che la prima votazione effettuata, in sede parasociale, si risolvesse, in sostanza, in una sorta di consultazione preventiva che i soci si impegnavano a fare propria nella successiva votazione assembleare, rappresentando, però, solo questa seconda deliberazione quella vera alla quale i soci partecipano personalmente ovvero a mezzo del loro mandatario comune²².

Si argomentò che gli aderenti al patto, pure, nell'ipotesi in cui si impegnino a rilasciare delega ad un rappresentante comune a votare in assemblea secondo la decisione della maggioranza dei soci del patto, rimangono liberi, in ogni caso, di intervenire personalmente in assemblea e di votare in senso contrario alla decisione assunta in sede parasociale. Si ebbe, dunque, in questo modo un'attenuazione della rigida difesa del principio dell'intangibilità del diritto di voto, ammettendosi, quindi, le convenzioni di voto a maggioranza ad efficacia solo obbligatoria.

A ben vedere, questa tesi, se da un lato riconosce la liceità dei sindacati di voto ad efficacia obbligatoria, dall'altra idealizza il processo di composizione della volontà sociale, che dovrebbe formarsi e manifestarsi in assemblea, mantenendo così forte il richiamo ad assiologici principi che apparirebbero alla sfera dell'ordine pubblico societario.

Al contempo, le convenzioni ad efficacia c.d. reale continuarono, infatti, ad essere ritenute illecite²³.

Sembra possibile muovere alcune critiche. La liceità di queste convenzioni si sarebbe dovuta infierire sulla base del fatto che i sindacati di voto sono espressione di autonomia contrattuale e, in quanto tali, soggiacciono al disposto dell'art. 1322 c.c., 2°co.²⁴.

²² Sul tema cfr. R. TORINO, *I contratti parasociali*, *op. cit.*, 178, secondo cui "Estremamente generiche sono le pronunce da cui trarre utili indicazioni generali sulla validità dei contratti parasociali nel loro insieme, limitandosi le rare sentenze in materia a vaghe affermazioni circa la necessità che le convenzioni parasociali non contrastino con non meglio identificati interessi della società".

²³ V., in particolare, Cass., 22 dicembre 1989, n. 5778, in *Le Società*, 1990, 468.

²⁴ V. in arg. G. ROSSI, *Le diverse prospettive dei sindacati azionari nelle società quotate e in quelle non quotate*, *cit.*, 1362, che pur non essendo schierato tra i fautori dei patti parasociali, sembra propendere per la validità delle convenzioni di voto, anche se limitatamente alle società non quotate, tesi temperata dalla necessità pragmatica di distinguere caso per caso, dato che molte convenzioni contrastano con norme imperative, "senza che quindi sia necessario scomodare l'ordine pubblico", rispetto al quale osserva a pagina 1359: "Non è certo mia intenzione rivisitare qui il delicato problema dell'applicazione in generale dell'ordine pubblico, ma quel che mi preme sottolineare è il suo uso spregiudicato, che rasenta la magia dello slogan, per contrabbandare come norma generale ogni regola vera o verosimile".



In questo senso, anche prima del riconoscimento legislativo operato dal testo unico della finanza e dal codice civile, la valutazione di validità di un patto parasociale non si poteva differenziare da quella condotta per qualsiasi altro contratto atipico; ciò significa che si sarebbe dovuto valutare concretamente la liceità del negozio parasociale in base alla circostanza che la regolamentazione delle posizioni soggettive scaturenti dalla qualità di socio fosse o meno rispondente ad interessi meritevoli di tutela secondo l'ordinamento²⁵.

Per quanto riguarda la posizione della dottrina: parte di essa rilevò, in seguito ai primi interventi settoriali dei primi anni '90, come non solo "alla pretesa indifferenza valutativa si è sostituita una espressa valutazione in termini di validità, ma, addirittura, in taluni casi, è lo stesso legislatore a imporre la stipulazione di accordi parasociali"²⁶; altra parte della dottrina rimase, invece, ferma nel considerare illeciti i sindacati di

del diritto societario, anche quando essa si presenti tranquillamente derogata in fattispecie analoghe seppur diverse".

²⁵ Si veda A. TUCCI, *Patti parasociali e governance nel mercato finanziario*, op. cit., 79 ss.: "Secondo un'affermazione ricorrente sia in dottrina che in giurisprudenza, il giudizio di validità dei patti parasociali dovrebbe essere condotto in concreto e al fine di valutare la meritevolezza degli interessi realizzata dai contraenti, in ossequio alla regola contenuta nell'art. 1322 ...".

²⁶ Cfr. G. SBISÀ, *Il definitivo riconoscimento dei patti parasociali nell'attuale legislazione*, cit., 71, afferma che "La prima indicazione in tal senso si è avuta con la legge 18 febbraio 1992, n. 149 sulle offerte pubbliche di vendita, sottoscrizione, acquisto e scambio di titoli. Nell'ipotesi di offerta di vendita, l'art. 7, secondo comma, di tale legge stabilisce che, durante la pendenza dell'offerta, l'offerente non può stipulare o modificare, a pena di nullità, accordi circa l'esercizio del proprio diritto di voto. A pena di nullità degli stessi devono essere resi noti gli accordi già esistenti. Il che manifestamente significa che gli accordi già esistenti sono validi, purché siano resi noti, e che, in linea di principio, gli accordi sull'esercizio del diritto di voto devono considerarsi leciti". Ed ancora, in seguito all'art. 1, terzo comma, della l. n. 474/1994, "Nulla autorizza l'interprete a supporre che l'ordinamento entri in insanabile contraddizione con se stesso, da un lato imponendo il compimento di un atto negoziale e, dall'altro, negando valore di negozio giuridicamente vincolante all'atto che impone di stipulare". Nell'ambito del processo di privatizzazione, la deliberazione del 30 dicembre del 1992 del CIPE, e, in specie, l'art. 13 prescrive che "la realizzazione del nucleo stabile di azionisti di riferimento deve essere attuata mediante stipulazione di patti parasociali in grado di assicurare stabilità nell'assetto azionario e unità di indirizzo nella gestione della società mediante costituzione di sindacati" (G.U., 4 febbraio 1993, n. 28, 9 ss.). L'Autore a pagina 70 elenca, poi, tali norme "Le prime sono l'art. 37 l. 6 agosto 1990, n. 223 sulla disciplina del sistema radiotelevisivo pubblico e privato; l'art. 27 della legge 10 ottobre 1990 n. 287 sulla tutela della concorrenza e del mercato, richiamato nell'art. 4, terzo comma, della l. 2 gennaio 1991, n. 1 sulle SIM; l'art. 7 della legge 287/90 cit., richiamato dall'art. 6, primo comma, della l. 17 maggio 1991, n. 157 sull'insider trading; l'art. 10 della l. 9 gennaio 1991, n. 20 sul controllo delle partecipazioni di imprese o enti assicurativi; e l'art. 26, secondo comma, lett. b) del d. lgs. 9 aprile 1991, n. 127 sul bilancio consolidato".



voto, criticando la mancanza di forza generale di tali interventi settoriali²⁷, sulla base del rilievo che dette norme si limiterebbero a ricollegare effetti giuridici al singolo patto inteso “quale semplice fatto giuridico” lasciando, quindi, “del tutto impregiudicato il problema se esso produca effetti quale atto giuridico, ossia se produca effetti vincolanti per coloro che lo hanno sottoscritto”²⁸. Per tale via si affermò, quindi, che la questione della validità di tali contratti fosse rimasta, nella sostanza, impregiudicata.

In giurisprudenza²⁹, nonostante fosse rinvenibile nell’ordinamento un chiaro indizio del loro ingresso nell’ambito dei contratti meritevoli di tutela³⁰, si

²⁷ Cfr. G. GALGANO, *Società per azioni*, *op. cit.*, 65, “La mia opinione, espressa in sede manualistica lo scorso anno, fu che quelle norme non erano probanti in tal senso esse potevano essere il frutto di un atteggiamento realistico del legislatore: validi o nulli che fossero gli atti in questione la loro esistenza valeva comunque a far presumere che, di fatto, i soci si erano comportati, e avrebbero continuato a comportarsi, in conformità degli stessi, sicché, i patti venivano assunti dalle norme in parola come prova, presuntiva, di un fatto giuridico, rilevante in quanto tale agli effetti della determinazione del controllo societario ... Ci si deve ora domandare se questo assunto sia ancora proponibile di fronte alla più recente norma che prevede, quale sanzione della omessa comunicazione dei sindacati di voto, la loro inefficacia. Questa incide sulla interna vincolatività del patto e, dunque, su di esso quale contratto, non quale semplice fatto”; vedi anche G. SBISÀ, *Il definitivo riconoscimento dei patti parasociali nell’attuale legislazione*, *cit.*, 73 ss.

²⁸ Così F. GALGANO, *Diritto commerciale. Le società*, XIV ed., Zanichelli, Bologna, 448 ss. Per una posizione intermedia S. GRASSANI, *I sindacati di voto e la legislazione speciale: ubi lex dixit ... voluit?*, 91, il quale rivela come “Il vizio di ognuna delle tesi che si dimostrano favorevoli al riconoscimento legislativo della liceità dei sindacati di voto sta nell’aver traslato nel diritto comune, generalizzandone l’ambito applicativo, concetti indissolubilmente legati alle peculiari esigenze dello speciale. Invero, la tutela degli specifici interessi di volta in volta perseguiti dal legislatore (libera concorrenza, trasparenza degli assetti proprietari delle società quotate e degli istituti di credito, ecc.) rende le norme speciali inidonee a fornire un valido criterio ermeneutico per l’accertamento della validità del patto sul voto; esse prescindono del tutto dalla valutazione del sindacato come contratto, limitandosi a regolare gli effetti, che, comunque, di fatto si producono a seguito della stipula del sindacato” e “In assenza di un preciso ed inequivocabile intervento legislativo *ad hoc*, il giudizio sulla legittimità di questi patti deve essere ricondotto alla filosofia espressa già nella Relazione al codice civile”.

²⁹ Corte di App. Roma 24 gennaio 1991, in *Giur. it.*, 1991 I, 2, 241.

³⁰ Di quest’avviso anche B. LIBONATI, *Il problema della validità dei sindacati di voto: situazione attuale e prospettive*, in *Sindacati di voto e sindacati di blocco*, a cura di F. BONELLI E P. G. JAEGER, Milano, 1993, 13, secondo cui dal 1990 in poi si vanno ad aggiungere “incessantemente una serie di norme che sembrano assumere come già definito il discorso sulla liceità dei patti parasociali” tanto è che le “posizioni negative sulla legittimità dei sindacati di voto, non sembrano ragionevolmente sostenibili”. Il legislatore continua, poi, nei primi anni degli anni novanta a fare riferimento ai patti “come elementi costitutivi di fattispecie produttive di svariati effetti giuridici”, ma ad ogni modo parte della dottrina rimane quanto



continuarono a registrare opinioni discordanti sulla validità dei sindacati di voto almeno fino alla decisione della Cassazione del 20 settembre 1995 n. 9975³¹ affermò che la validità di tali pattuizioni dovesse essere valutata, caso per caso, considerato che questi contratti si muovono su un piano diverso ed esterno rispetto a quello dell'organizzazione e del funzionamento della società, nonché della relativa disciplina legislativa, non incidendo, quindi, per questa loro congenita estraneità, sui poteri e sulle attribuzioni dell'organo assembleare³².

meno dubbia. Cfr. G. RIOLFO, *Dall'evoluzione giurisprudenziale e normativa, recenti spunti per una riflessione critica sulla questione della validità dei patti di sindacato*, in *Contr. imp.*, 2000, 55.

³¹ V. Cass. 20 settembre 1995, n. 9975, in *Giust. civ.*, 1996, I, 73 (da cui in appresso si cita testualmente parte della motivazione 74-75); in *Giur. it.*, 1996, I, 1, 164 ss. con nota di G. COTTINO; in *Giur. comm.*, 1997, II, 50 ss. con note di V. BUONOCORE, V. CALANDRA BUONAURO, F. CORSI, R. COSTI, A. GAMBINO, P. G. JAEGER; in *Giur. Comm.*, 2002, II, 666 ss. con nota di R. COSTI. “*Non persuade, innanzitutto, in termini generali, l'affermazione secondo la quale il sindacato di voto, ed in specie il parasociale avente ad oggetto la nomina di organi della società, svuoterebbe l'assemblea di ogni significato e la priverebbe del potere di scegliere accordando la forma del organo amministrativo, nonché le persone degli amministratori e dei sindaci, di fatto così sanzionando una sorta di inerzia assembleare che, ove protratta, dovrebbe addirittura condurre allo scioglimento della società ai sensi dell'art. 2248, n. 3 c.c. . Se una tesi siffatta fosse condivisibile, nella sua assolutezza, ne conseguirebbe evidentemente l'invalidità di tutti i patti di sindacato il cui oggetto consista nel disciplinare in vario modo l'esercizio del diritto di voto dei soci in assemblea anche, e soprattutto, con riferimento alla nomina delle cariche sociali. Ma, come ormai anche la quasi unanime dottrina ha acclarato, non sussiste alcun valido motivo giuridico che giustifichi una simile conclusione. Non è esatto, in particolare, che, vincolando con dei patti funzioni e dei poteri che ad essa la legge attribuisce .. . Il fatto che il socio medesimo si sia, in altra sede, impegnato a votare in un determinato modo ha rilievo solo per l'eventuale responsabilità contrattuale nella quale egli incorrerebbe ma unicamente verso gli altri firmatari del patto parasociale violando quell'accordo. Il vincolo obbligatorio assunto opera, cioè, né più né meno che come qualsiasi altro possibile motivo soggettivo ed individuale, che possa spingere un socio ad assumere in assemblea un certo atteggiamento e ad esprimere un determinato voto. Ma nessuno potrebbe impedire a quel socio di optare per il non rispetto del patto di sindacato ogni qual volta, a suo personale giudizio, l'interesse ad un certo esito della votazione assembleare prevalga sul rischio di dover rispondere dell'inadempimento verso gli altri partecipanti al patto di sindacato L'inderogabilità di tale regola (art. 2383, primo comma, c.c.) non è, infatti, in discussione: perché, come già ripetutamente chiarito, i sindacati di voto, operando su un piano parasociale, non incidono sui poteri e sulle funzioni dell'organo assembleare”.*

³² Successivamente, la Suprema Corte con sentenza n. 14865/2001, modificando l'orientamento negativo sino ad allora espresso, afferma che “Al riguardo questo collegio non ignora che la già richiamata sentenza n. 9975 del 1995 ha affermato che l'indeterminatezza della durata o la durata non ragionevolmente contenuta, del patto parasociale ne determina la caduta nell'area di disfavore che circonda le obbligazioni destinate a durare indefinitamente nel tempo ed impedisce di considerarlo meritevole di tutela e, per ciò, giuridicamente valido, a norma dell'art. 1322, co. 2, c.c. Ma ritiene di doversi ora discostare da tale soluzione di principio, per ragioni in primo luogo di coerenza con l'ammessa validità, in via generale, delle convenzioni di voto, non potendo il sottostante giudizio di meritevolezza della correlativa tutela, ex art. 1322 c.c. essere sovvertito in presenza e in dipendenza di patologie circoscritte al mero profilo della durata (indeterminata od eccessiva) del patto. A fronte delle



In questi termini, riconosciuta la prassi diffusa di stipulare patti parasociali, il giudizio positivo di liceità dei sindacati di voto risiederebbe, perciò, nella circostanza che i soci disciplinano situazioni giuridiche scaturenti dalla loro posizione di soci, tramite un accordo, i cui effetti sono, in quanto tali, limitati alle sole parti contraenti, in virtù del principio dell'irrilevanza nei confronti dei terzi degli effetti del contratto *ex* art. 1372 c.c.³³.

Tuttavia, la Cassazione con la citata sentenza ammise unicamente la liceità dei sindacati di voto ad efficacia obbligatoria, rilevando come gli aderenti al patto conservino comunque il diritto di votare in senso contrario alla decisione della maggioranza dei soci sindacati, fermo restando il rischio conseguente di esporsi ad eventuali pretese risarcitorie degli altri paciscenti³⁴.

quali, la sanzione della nullità, applicata alla pattuizione nella sua interezza, appare eccessiva, ed anche eccentrica rispetto alla *ratio* (cui la sanzione sarebbe informata) di evitare, semplicemente, la perpetuità del vincolo negoziale". Si tratta di una soluzione che ribalta il principio in tal senso espresso dalla Suprema Corte che riteneva (con la sentenza n. 9975 del 1995) il patto "nullo non realizzando un interesse meritevole di tutela, in quanto, essendo a tempo indeterminato ed implicando una limitazione alle possibilità del socio di liberarsi delle proprie quote, trasferendole a terzi, contrasta con il generale atteggiamento di disfavore dell'ordinamento nei confronti delle obbligazioni di durata indeterminata".

³³ Secondo G. SANTONI, *Patti Parasociali*, *op. cit.*, 246 ss., "Emerge invece l'opportunità di affermare l'eventuale illiceità della singola convenzione di voto, non attraverso un generico quanto ambivalente riferimento all'interesse sociale, ma esaminando in concreto quali comportamenti dei soci per loro tramite si concretano. Con la conseguenza che sono da ritenere illecite non soltanto le convenzioni di voto le quali violino in sostanza espresse disposizioni di legge come ad es., quella sulle deleghe in bianco o sui limiti soggettivi e di durata della rappresentanza in assemblea) ma altresì gli accordi con i quali alcuni soci mirino a conseguire o a rafforzare il proprio controllo della società, utilizzando i beni e l'opera del personale dipendente della società per i bisogni del sindacato". Quest'ultimo è il caso di Cass., 22 dicembre 1989, n. 5778, in *Le Società*, 4, 1990, 468, con nota di U. CARNEVALI, secondo la quale contrario agli interessi della società e, perciò, affetto da nullità è il patto con cui i soci si impegnano a svendere i beni sociali ad un prezzo irrisorio a favore di terzi o di loro stessi. Si vedano anche le considerazioni di R. TORINO, *I contratti parasociali*, *op. cit.*, "Assunta la sostanziale inutilità del generico riferimento alla tutela degli interessi della società per un corretto giudizio in merito alla validità dei contratti parasociali, deve invece rilevarsi che l'eventuale invalidità di un contratto parasociale non può che discendere dal contrasto di quest'ultimo con specifiche norme imperative o con determinati principi generali inderogabili, i quali devono essere rinvenuti dall'interprete rispetto al singolo caso concreto".

³⁴ Critica la posizione assunta dalla Corte R. COSTI, *La Cassazione ed i sindacati di voto: tra dogmi e "natura delle cose"*, commento a Cass., 14865/2001, in *Giur. comm.*, 2002, 2, 671 ss., secondo cui non si può fondare la validità del sindacato di voto dalla sua efficacia meramente obbligatoria e ritenere che tali patti diano vita ad un vincolo che giace interamente su "un terreno esterno a quello dell'organizzazione sociale".



Vale la pena anticipare che la questione delle liceità dei patti parasociali non pare potersi risolvere alla luce dell'efficacia obbligatoria o reale del contratto, in quanto un siffatto criterio non trova un "appiglio" fermo nel sistema, risultando, conseguentemente, privo di un esplicito fondamento legislativo. Su questo specifico punto mi soffermerò, poi, nel paragrafo successivo.

L'ammissibilità nel nostro ordinamento dei patti parasociali tipizzati, deve, infine, ritenersi definitivamente affermata, con la riforma del diritto societario del 2003, in quanto, come già detto, il decreto legislativo 17 gennaio 2003, n. 6, ha consacrato i patti parasociali nel diritto comune attraverso la loro inclusione nel codice civile (artt. 2341-*bis* e 2341-*ter*, c.c.).

La questione della validità dei contratti parasociali va, dunque, affrontata adesso, superato positivamente il problema della loro astratta ammissibilità, ponendola su di un piano di controllo della liceità delle singole disposizioni di cui si può comporre nella prassi ogni convenzione parasociale, così da rimuovere eventuali aporie ma conservando, secondo la volontà dei contraenti, la validità dell'atto e dei suoi effetti nelle forme e nei modi astrattamente delineati dall'ordinamento per ogni fattispecie contrattuale³⁵, fermo restando che l'esecuzione della volontà parasociale in contrasto con l'interesse sociale legittima il diritto ad impugnare da parte dei soci dissenzienti, astenuti ovvero assenti l'eventuale delibera assembleare viziata, qualora possa recare danno alla società (artt. 2373 e 2377, c.c.).

Tuttavia, si è sostenuto in dottrina che gli interventi normativi sopra richiamati costituiscano soltanto un parziale riconoscimento legislativo, che ha riguardato la tipizzazione dei patti parasociali più diffusi nella prassi e insiste, dunque, nel ritenere che i patti parasociali debbano: *i*) realizzare interessi meritevoli di tutela *ex* art. 1322, 2° co., c.c.; *ii*) non violare norme imperative; ed, infine, *iii*) non essere in contrasto con quei principi cardine che informano il diritto societario ovvero dei mercati finanziari³⁶

³⁵ In arg. R. COSTI, *I patti parasociali ed il collegamento negoziale*, in *Giur. comm.*, 2004, I, 200 ss., 206 ss., secondo cui le disposizioni del testo unico "consentono di affermare che il legislatore considera in linea di principio meritevoli di tutela le convenzioni che abbiano quel contenuto, fermo restando, anche per esse, la necessità di vagliarne la compatibilità con le norme inderogabili fissate dall'ordinamento ..".

³⁶ Parte della dottrina continua, infatti, a seguire i tradizionali criteri metodologici nella verifica di liceità dei patti; secondo un'affermazione ricorrente il giudizio di validità dei patti parasociali dovrebbe essere condotto in concreto, al fine di valutare la meritevolezza degli interessi realizzati dai contraenti, in ossequio alla regola contenuta nell'art. 1322 c.c. . Secondo questo orientamento tradizionale cfr. P. FIORIO, *Commento agli articoli 2341-bis e 2341-ter*, in *Il nuovo diritto societario*, diretto da G. COTTINO, G. BONFANTE, O. CAGNASSO, P. MONTALENTI, I, Bologna, Zanichelli, 2004, 132 ss., per cui i patti parasociali continuano ad essere contratti atipici ai sensi dell'art. 1322 c.c., mentre la norma di cui all'art. 2341-*bis* c.c. si limiterebbe ad individuare le categorie di patti soggette alla nuova



Per quanto concerne l'ammissibilità di tali convenzioni nell'ordinamento inglese si osserva come la dottrina ritenga generalmente disponibile, da parte dei soci, il diritto di voto, potendo questi disporre di tale diritto, secondo quello che può essere il loro interesse³⁷.

Va, infatti, al riguardo osservato che il *Companies Act* non prende in considerazione gli *shareholder's agreements*, con la conseguenza che la liceità di queste convenzioni è da valutare, innanzitutto, con riferimento ai principi e alle regole del diritto delle società, in base ai quali si è ritenuto che gli *shareholder's agreements* non possono essere utilizzati per perseguire interessi in contrasto con quello della società ovvero degli *stakeholders*, come nel caso in cui i soci convengano di adottare una politica di dividendi motivata dall'unico fine di sottrarre il patrimonio ai creditori sociali ovvero nell'ipotesi in cui si verifichi un abuso della maggioranza nei confronti dei soci di minoranza, avendo gli azionisti il dovere di votare secondo il c.d. "*best interest of the company as a whole*"³⁸.

Per quanto riguarda l'ordinamento statunitense si osserva, invece, che l'impostazione di fondo che caratterizza la *public company*, cioè la dissociazione tra

disciplina, che ha ad oggetto, esclusivamente, la durata e gli obblighi pubblicitari; di questo stesso avviso D. CREMASCO - L. LAMBERTINI, *Governo delle imprese e patti parasociali*, Padova, Cedam, 2004, 13. In senso contrario è quella parte della dottrina che ritiene, conformemente alla *ratio* della riforma, che, una volta ammessa la liceità dei patti in via di disposizione generale, l'indagine si sposti sulla validità del singolo patto da condurre in concreto caso per caso. Così R. COSTI, *I patti parasociali nella nuova disciplina della società per azioni*, in *Giur. Comm.*, 2004, I, 6 ss., il quale afferma che "In assenza di particolari indici indicativi di possibili invalidità, la linea di tendenza da ritenere privilegiata è nel senso che le convenzioni stesse sono pienamente legittime"; D. PROVERBIO, *I patti parasociali. Teoria e prassi*, Milano, Ipsoa, 2004, 1 ss., il quale osserva che "Sulla legittimità di tali negozi, alla luce dell'ultima – e diremmo definitiva – loro consacrazione ad opera della riforma del diritto societario, *nulla quaestio*: per lo meno da un punto di vista di teoria generale del diritto, infatti, non pare più revocabile in dubbio che essi debbano essere ritenuti ammissibili". Su analoghe posizioni G. LOMBARDI, *I patti parasociali nelle società non quotate e la riforma del diritto societario*, in *Giur. comm.*, 2003, I, 267 ss., secondo cui la validità dei patti è da ritenere oramai per presupposta; G. SEMINO, *I patti parasociali nella riforma delle società di capitali: prime considerazioni*, in *Le Società*, 2003, 345 ss.

³⁷ Cfr., J. H. FARRAR, *Company Law*, London, 1988, 126 ss; L. SIMONETTI, *Gli "Shareholder's agreements" in Inghilterra*, in *Sindacati di voto e sindacati di blocco*, AA. VV a cura di F. BONELLI - P.G. JAEGER, Milano, Giuffrè, 435 ss. .

³⁸ V. S. GRIFFIN, *Company Law: Fundamental Principles*, Longman, 2000, 246 ss. . Al riguardo, occorre, infatti, valutare come il *Companies Act* 2006 richiede agli amministratori non solo di "*to promote the success of the company for the benefit of its members as a whole*", ma anche che "*a director must have regards in fulfilling the duty to promote success: "the likely consequences of any decision in the long term; the interests of the company's employees; the need to foster the company's business relationships with suppliers, customers and others; the impact of the company's operations on the community and the environment; the desirability of the company maintaining a reputation for high standards of business conduct, and the need to act fairly as between members of a company"*.



proprietari e amministratori così come “la presenza di un quadro regolamentare che scoraggia la formazione di posizioni rilevanti nell’azionariato delle società quotate e che rende difficile la creazione di legami duraturi tra azionisti al di fuori dei luoghi e delle modalità deputati alla *corporate governance* della società, costituiscono indubbiamente fattori che hanno influenzato lo scarso ricorso a strumenti di aggregazione di coalizioni quali i sindacati di voto e di blocco”³⁹.

Inizialmente anche le Corti statunitensi hanno, peraltro, dimostrato un atteggiamento di ostilità nei confronti, soprattutto, dei sindacati azionari, riconoscendone la liceità, a patto che gli *shareholder’s agreements* osservino i principi generali del diritto dei contratti, non violino l’ordine pubblico societario, ovvero non si pongano in contrasto con l’interesse sociale⁴⁰.

Se volgiamo lo sguardo alle legislazioni nazionali, lo Stato del Delaware consente ai soci di concertare il diritto di voto, indicandone la durata massima in dieci anni, mentre la stragrande maggioranza degli altri Stati, seguendo l’esempio del *Revised Model Business Corporation Act (RMBCA)*, riconosce la validità di tali accordi nel limite di durata di 10, ovvero di 20 anni⁴¹.

Da ultimo, vale la pena segnalare come sia possibile concludere anche accordi atipici rispetto ai classici sindacati di voto. Così, ad esempio, si può fare il caso di patti

³⁹ Cfr. F. BOLOGNA, *I patti parasociali nel diritto internazionale privato*, disponibile su <http://paduaresearch.cab.unipd.it/>, 2009, 100 ss. .

⁴⁰ V. *Medinol Ltd. V Boston Scientific Corp.*, 346 F. Supp. 2d 575 (S.D. N.Y. 2004).

⁴¹ Il *RMBCA* è un testo legislativo preso ad esempio dalla maggior parte delle legislazioni statali, redatto dall’American Bar Association e revisionato nel 1994. Si veda Chapter 6, Subchapter B. Issuance of Shares, § 6.27 Restriction on Transfer or Registration of Shares and Other Securities: (a) “The articles of incorporation, bylaws, an agreement among shareholders, or an agreement between shareholders and the corporation may impose restrictions on the transfer or registration of transfer of shares of the corporation. A restriction does not affect shares issued before the restriction was adopted unless the holders of the shares are parties to the restriction agreement or voted in favor of the restriction. (b) A restriction on the transfer or registration of transfer of shares is valid and enforceable against the holder or a transferee of the holder if the restriction is authorized by this section and its existence is noted conspicuously on the front or back of the certificate or is contained in the information statement [sent to the shareholder]. Unless so noted, a restriction is not enforceable against a person without knowledge of the restriction. (c) A restriction on the transfer or registration of transfer of shares is authorized: (1) to maintain the corporation’s status when it is dependent on the number or identity of its shareholders; (2) to preserve exemptions under federal or state securities law; (3) for any other reasonable purpose. (d) A restriction on the transfer or registration of transfer of shares may: (1) obligate the shareholder first to offer the corporation or other persons (separately, consecutively, or simultaneously) an opportunity to acquire the restricted shares; (2) obligate the corporate or other persons (separately, consecutively, or simultaneously) to acquire the restricted shares; (3) require the corporation, the holders of any class of its shares, or another person to approve the transfer of the restricted shares, if the requirement is not manifestly unreasonable; (4) prohibit the transfer of the restricted shares to designated persons or classes of persons, if the prohibition is not manifestly unreasonable. (e) For purposes of this section, “shares” includes a security convertible into or carrying a right to subscribe for or acquire shares.”



di gradimento, di prelazione, ovvero di distribuzione degli utili, fissandone la durata massima, in via suppletiva in dieci anni ove manchi, cioè, una diversa pattuizione, prevedendone, infine, lo scioglimento in ipotesi di offerta pubblica di acquisto.

4. Sulla base dell'assunto che il vincolo parasociale opererebbe su un terreno esterno a quello dell'organizzazione sociale, è opinione diffusa in dottrina e giurisprudenza che il patto parasociale possa avere solo efficacia obbligatoria che, in caso di inadempimento agli obblighi assunti con lo stesso, l'unico rimedio che concede l'ordinamento sia quello del risarcimento dei danni⁴² e che, nel caso in cui esso interferisca con il contratto di società, la convenzione parasociale stessa venga colpita automaticamente da invalidità⁴³.

Quanto detto sopra non sembra, per la verità, essere pienamente condivisibile. Intanto, il contratto parasociale, che dispone il rilascio della delega al rappresentante comune, incaricato di votare in assemblea secondo la decisione assunta dai soci sindacati, interferisce con l'eventuale clausola, inserita nell'atto costitutivo, contenente il divieto ai soci di delegare il voto in assemblea (art. 2372 c.c.).

Pur tuttavia, la violazione del predetto divieto di rappresentanza contenuto nell'atto costitutivo – e, quindi, opponibile *erga omnes* – non dovrebbe dar luogo alla nullità del patto parasociale, in quanto tale previsione attiene unicamente a una modalità di esercizio del diritto di voto e non incide, perciò, sulla liceità della causa o dell'oggetto della medesima convenzione parasociale. Nel caso di specie, almeno così mi pare, dovrebbe trovare, invece, applicazione l'art. 1419, 2° co., c.c., in base al quale “*La nullità di singole clausole non importa la nullità del contratto, quando le clausole nulle sono sostituite di diritto da norme imperative*”. Tale soluzione, per cui si verifica la sostituzione di diritto di clausole nulle contenute nel patto parasociale e non nullità dell'intero negozio, varrà, pertanto, anche in caso di violazione di altri divieti e/o limiti imposti dall'art. 2372 c.c.⁴⁴.

⁴² Si veda al riguardo Cass., 5 marzo 2008, n. 5963.

⁴³ Cfr. A. POMELLI, *Stipulazione per facta concludentia, efficacia e coercibilità dei patti parasociali di voto*, in *Giur. comm.*, 2011, 6, 1498 ss., secondo cui “Sotto il profilo dell'efficacia, d'altra parte, la circostanza che il vincolo parasociale operi su un terreno esterno a quello dell'organizzazione sociale non necessita di per sé la negazione di qualsivoglia incidenza delle obbligazioni parasociali sulla vita societaria. La distinzione dell'ambito parasociale dall'ambito sociale comporta, più correttamente, che le vicende parasociali possano incidere sulla vita sociale, fatti salvi i casi espressamente previsti dalla legge, soltanto se e nella misura in cui gli effetti di tale incidenza siano compatibili con il corretto e ordinato funzionamento della società e dei suoi organi”.

⁴⁴ Al riguardo si vedano le considerazioni G. SBISÀ, *Sindacati di voto e rappresentanza in assemblea*, in *Riv. soc.*, 1991, 5, 1383, che rileva come “A maggior ragione, poi, non è pensabile una deroga alla disciplina legale quando viene direttamente utilizzato un istituto tipico della disciplina positiva, quale la



Un altro profilo rispetto al quale è necessario prestare specifica attenzione è dato dalla rilevanza reale ovvero obbligatoria dei patti parasociali, giacché tali contratti possono essere benissimo dotati di efficacia reale grazie ad alcuni strumenti elaborati dalla prassi come la costituzione di una comproprietà sulle azioni, la costituzione di una *holding* alla quale vengono conferite le azioni aderenti al sindacato e la c.d. girata per procura delle azioni⁴⁵. In tutti questi casi, il socio si spoglia stabilmente dei diritti derivanti dalla partecipazione sociale, perdendo la facoltà di intervenire in assemblea e, quindi, la possibilità stessa di votare in maniera divergente alle decisioni prese a maggioranza dai soci sindacati ovvero dal comitato direttivo in seno al patto parasociale.

La dottrina dominante, come si accennava poc'anzi, considera, tuttavia, invalidi questi meccanismi giuridici che attribuiscono realtà al contratto parasociale⁴⁶ e, su posizioni analoghe, si è attestata anche la giurisprudenza per la quale tanto l'obbligo dei paciscenti a non cedere le proprie azioni sindacate quanto quello di esercitare il diritto di voto nella direzione assunta in sede parasociale abbiano effetti meramente obbligatori, cosicché la tutela dei paciscenti/creditori – in presenza di una violazione degli impegni assunti – si esaurirebbe nella concessione del rimedio risarcitorio nei confronti del paciscente inadempiente⁴⁷.

La riflessione che se ne può trarre, da questa breve ricognizione, è che l'ordinamento, in modo un po' contraddittorio, concederebbe, allora, ai paciscenti/creditori, malgrado la presenza di congegni giuridici capaci di attribuire al patto efficacia reale, soltanto l'azione di risarcimento per danni⁴⁸.

rappresentanza assembleare. L'uso di questo strumento nell'attuazione delle convenzioni di voto deve essere quindi del tutto conforme alla disciplina legale. Il confronto pertanto va fatto con riferimento a tutti gli aspetti dell'art. 2372 cod. civ., che riguardano i requisiti e l'efficacia della procura – primo, secondo e terzo comma – i divieti soggettivi a fungere da rappresentante – quarto comma – nonché i limiti quantitativi delle procure conferibili a un medesimo rappresentante – quinto comma”.

⁴⁵ In arg. si veda G. SEMINO, *Il problema della validità dei sindacati di voto*, in *Quad. giur. comm.*, n. 251, Milano, 2003.

⁴⁶ Cfr. G. OPPO, *Le convenzioni parasociali tra diritto delle obbligazioni e diritto delle società*, in *Riv. dir. civ.*, 1987, I, 520; ma anche B. MEOLI, S. SICA, *I patti parasociali nella riforma del diritto societario*, in *Giur. com.*, 2003, I, 618 ss. Di recente è intervenuto sulla questione anche A. POMELLI, *Stipulazione per facta concludentia, efficacia e coercibilità dei patti parasociali di voto, cit.*, per il quale “È insegnamento risalente e largamente condiviso che i patti parasociali abbiano efficacia esclusivamente obbligatoria” ..

⁴⁷ Si veda, oltre alla già citata Cass. 20 settembre 1995, n. 9975, anche Trib. Milano 21 giugno 1988, in *Giur. Comm.*, 1988, II, 904 ss., con nota di S. ROSSI; App. Milano 7 febbraio 1989, in *Riv. dir. comm.*, 1989, II, 259 ss., con nota di L. FARENGA; Cass. 21 novembre 2001, n. 14629, in *Dir. prat. Soc.*, 2002, n. 10, 58 ss. con nota di G. PIZZORUSSO; Cfr., Cass., 21 novembre 2001, n. 14629, in *Società*, 2002, 1246, con nota di D. PROVERBIO.

⁴⁸ Cfr. *ex multis* G.A. RESCIO, *I sindacati di voto*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. COLOMBO E G.B. PORTALE, Torino, 1994, 3 ed., 656 ss.



Altra parte della dottrina ha, tuttavia, condivisibilmente criticato tale indirizzo dogmatico volto ad escludere l'ammissibilità di una efficacia reale, sulla base di principi assiologici quali la libertà di autodeterminazione del diritto di voto e la separazione del piano sociale da quello parasociale⁴⁹.

La questione dell'ammissibilità di patti parasociali ad effetti reali dovrebbe essere, perciò, risolta, a livello di teoria generale o sulla base di norme particolari rinvenibili nel diritto dei contratti ovvero ancora in quello societario, posto che i contratti o le relative clausole, sono nulli – conformemente alla disciplina generale – allorché violino ovvero aggirino norme imperative, non potendosi, dunque, far dipendere la validità del contratto parasociale dagli effetti che le parti hanno inteso ricollegare allo stesso.

Alle esposte considerazioni, occorre, poi, aggiungere che non è dato rinvenire nell'ordinamento alcun principio di ordine generale ovvero settoriale alla stregua del quale, anche volendo ragionare per analogia, si potrebbe far discendere l'invalidità del patto parasociale corroborato da meccanismi giuridici idonei ad impedirne la violazione.

Non si comprende, infatti, su che basi l'impossibilità di violare il patto produrrebbe la sua nullità, a meno di voler configurare, in maniera quasi paradossale, su un piano di teoria generale, l'interesse all'inadempimento, maggiormente meritevole di tutela rispetto all'interesse all'esecuzione del contratto⁵⁰.

Peraltro verso, non tenere conto della volontà delle parti, che hanno deciso di stipulare un contratto ad efficacia reale, vorrebbe dire porsi in una posizione di insanabile contrasto con il principio di autonomia negoziale, che fonda e pervade l'intera materia contrattuale. Ragioni di coerenza del sistema impongono, dunque, a mio avviso, di non propendere per una simile soluzione.

Di conseguenza, non sembra convincere la tesi che vorrebbe, conservare il patto parasociale subordinarne la validità alla condizione che siano eliminate dal contenuto del medesimo le clausole in grado di consentire al patto stesso di spiegare

⁴⁹ Cfr. in tal senso, B. LIBONATI, *Sindacati di voto e gestione d'impresa*, in *Riv. dir. comm.*, 1991, 109; R. Costi, *I patti parasociali*, in AA. VV., *La riforma delle società quotate*, Milano, Giuffrè, 1998, 132, e ID., *La Cassazione e i sindacati di voto: tra dogmi e "natura delle cose"*, cit., 672; R. LENER, *Appunti sui patti parasociali nella riforma del diritto societario*, in *Riv. dir. priv.*, 2004, 51 s.; E. MACRÌ, *Patti parasociali e attività sociale*, Torino, Giappichelli, 2007, 225 ss. A favore dell'opponibilità del patto parasociale si erano schierati anche A. CERRAI, A. MAZZONI, *La tutela del socio e delle minoranze*, in *Riv. soc.*, 1993, 66 ss. Più cautamente a favore, anche sulla base di elementi rinvenibili dalla giurisprudenza tedesca e perlomeno in quelle ipotesi di patti parasociali stipulati fra tutti i soci inerenti società per azioni chiuse G.A. RESCIO, *I sindacati di voto*, op. cit., 557 ss.

⁵⁰ Cfr. in tal senso R. LENER, *Appunti sui patti parasociali nella riforma del diritto societario*, in *Riv. dir. priv.*, 2004, 51; dello stesso avviso già B. Libonati, *Sindacati di voto e gestione dell'impresa*, in *Riv. dir. comm.*, 1991, I, 109.



efficacia reale, dal momento che nell'ipotesi in cui sia prevista, ad esempio, nella convenzione di voto l' intestazione fiduciaria delle azioni sindacate a un terzo non è dato rinvenire la violazione di norme imperative. Tale atteggiamento è stato, infatti, aspramente criticato come "folle", poiché si tratta "di un approccio che vorrebbe al tempo stesso prestare un ossequio formale ai tradizionali dogmi del diritto societario e salvare la validità dei contratti parasociali"⁵¹.

Non appare comunque decisivo né in un senso né in un altro, ai fini della soluzione della questione in esame, il riscontro compiuto in dottrina in merito alla sussistenza di un collegamento bilaterale tra contratto sociale e patto parasociale. Nessun decisivo contributo alla soluzione del problema in esame, sembra, infatti, potersi ricavare dalla circostanza che sussista un collegamento bilaterale tra i due contratti, atteso che gli effetti giuridici dei patti sulla società sono dei meri fatti giuridici che, come vedremo appresso, vengono presi in considerazione dal legislatore, per la più parte, a soli fini sanzionatori⁵².

Sciolta positivamente la problematica questione della ammissibilità dei patti parasociali ad efficacia reale, si può proseguire adesso con l'affrontare quella seguente relativa ai rimedi esperibili dai paciscenti in caso di violazione da parte di uno di essi degli impegni di voto di voto assunti con il patto parasociale⁵³.

L'orientamento prevalente, largamente contrario alla ammissibilità della concessione di una tutela reale, sembra disvelare lo sfavore da sempre dimostrato da parte della dottrina e della giurisprudenza maggioritarie nei confronti dei patti parasociali, icasticamente sintetizzabile nella constatazione che tra il favorire il paciscente "ribelle" e il garantire l'adempimento degli obblighi assunti con la stipulazione del contratto parasociale si sarebbe scelta la prima soluzione. Fermo restando che, al fine di rafforzare il vincolo obbligatorio assunto con il sindacato di voto, i paciscenti possono escogitare clausole penali in grado di scoraggiare eventuali propositi di inadempimento, la concessione del solo rimedio del risarcimento dei danni per equivalente finisce, difatti, con il frustrare gli interessi dei paciscenti/creditori ad ottenere una piena soddisfazione della loro situazione giuridica lesa, tenuto peraltro conto della limitata tutela che questo strumento offre a causa della difficoltà nel fornire la prova dei danni subiti e, di converso, del fatto che per il debitore una azione di danni promossa nei suoi confronti rappresenta un rischio, tutto sommato, alquanto limitato⁵⁴.

⁵¹ Così, R. LENER, *Appunti sui patti parasociali nella riforma del diritto societario*, cit., 52.

⁵² Di quest'avviso, R. COSTI, *I patti parasociali e il collegamento negoziale*, in *Giur. Comm.* I, 204 ss.

⁵³ Sul punto prima della riforma societaria si veda G. SANTINI, *Esecuzione specifica di accordi parasociali?* in *Archivio Giuridico Filippo Serafini* 175, 1968, 482 ss.

⁵⁴ Su quest'aspetto del solo rimedio del risarcimento dei danni per l'ipotesi di inadempimento A. TUCCI, *Patti parasociali e governance nel mercato finanziario*, op. cit., 122, l'A. rileva come "Del tutto negletto è, per contro, l'interesse degli altri contraenti all'attuazione del rapporto, la cui tutela resta confinata al



Questo risalente approccio, per la verità, non sembra tenere, poi, in considerazione alcuni specifici interessi dei soci legati alla vita della società, comunque, meritevoli di tutela. La legittimità di una tutela reale, perlomeno per le società per azioni che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, sembra potersi, difatti, ricavare, ancorché in maniera implicita, dalla previsione dell'art. 2341-bis, c.c., che pare individuare la “causa” dei contratti *de quibus* nella volontà comune dei soci di “*stabilizzare gli assetti proprietari o il governo della società*”: il solo risarcimento dei danni, in quest’ottica, non solo non sarebbe pienamente soddisfacente, ma potrebbe anche non essere del tutto conforme alla *ratio legis*, dal momento che potrebbe mettere in pericolo proprio quegli obiettivi richiamati dalla citata disciplina⁵⁵.

A tale riguardo, occorre chiedersi se, tenuto conto della natura procedimentale del sindacato di voto, sia suscettibile di esecuzione in forma specifica l’impegno assunto da ciascun aderente alla convenzione di votare in conformità alla volontà espressa in sede parasociale dalla maggioranza dei soci sindacati ovvero dal comitato direttivo, a condizione che l’inadempimento non si sia evidentemente verificato in maniera definitiva (ovverosia che il paciscente “ribelle” non abbia già votato in assemblea in senso contrario alla indicazione di voto emersa in seno al sindacato)⁵⁶.

Malgrado quest’ipotesi abbia valenza più teorica che pratica, manifestandosi in genere l’atteggiamento dissenziente direttamente in assemblea, il suo esame ha comunque una considerevole importanza non solo per la rilevanza economica degli interessi coinvolti, potendo venire in gioco il controllo di una società, ma anche e soprattutto alla luce della questioni di diritto sollevate dalla vicenda in esame⁵⁷. Ad esempio, si può dare il caso in cui il paciscente “ribelle”, in spregio agli accordi assunti con il patto parasociale, dichiari apertamente l’intenzione di votare in

risarcimento del danno, rimedio questo del tutto inidoneo a offrire un serio ristoro per la frustrazione del programma contrattuale, anche in ragione delle difficoltà di fornire la prova di una diminuzione patrimoniale e del suo ammontare, quale conseguenza immediata e diretta dell’inadempimento”.

⁵⁵ Con riferimento alla società a responsabilità limitata, l’efficacia reale sembra trovare, poi, indirettamente conferma nel criterio direttivo previsto dalla l. delega 3 ottobre 2001, n. 366, che all’art. 3, 1°co., lett. a) dispone “*il principio della rilevanza centrale del socio e dei rapporti contrattuali tra i soci*”. In questo senso si veda Tribunale Genova, 8 luglio 2004, in *Società*, 2004, 1260, con nota di G. SEMINO, *I patti parasociali hanno assunto efficacia reale?*.

⁵⁶ In merito cfr. A. TUCCI, *Patti parasociali e governance nel mercato finanziario*, op. cit., 125 ss.: “è opinione diffusa in proposito, che il requisito in parola faccia difetto in tutti quei casi in cui il socio sia impegnato a intervenire personalmente in assemblea per esprimere il voto nel senso concordato in sede parasociale. In tale ipotesi, in effetti, il provvedimento giudiziale non dovrebbe limitarsi a produrre gli effetti della dichiarazione di voto, ma altresì condannare il socio al compimento di tutti gli atti prodromici, eventualmente giungendo a nominare un sostituto del socio in assemblea, che esegua personalmente l’ordine del giudice”.

⁵⁷ L’ipotesi più probabile è, infatti, quella che il paciscente “ribelle” opti per non manifestare il proprio dissenso alla volontà parasociale.



assemblea senza seguire l'indicazione di voto del comitato direttivo ovvero della maggioranza dei soci sindacati, se del caso ritirando la delega al rappresentante comune.

In via di prima approssimazione, un limite testuale all'applicazione del rimedio previsto dall'art. 2932 c.c. deriverebbe, però, dal fatto che la dichiarazione di voto appare insuscettibile di formare oggetto di esecuzione in forma specifica, trattandosi di un obbligo di *facere* a carattere infungibile⁵⁸. La possibilità di agire *in executivis* sembrerebbe essere preclusa dalla stessa intitolazione della rubrica “*Esecuzione specifica dell'obbligo di concludere un contratto*”, per cui la possibilità di ottenere una sentenza che produca gli effetti del contratto non concluso sarebbe limitata alla sola dichiarazione di volontà del contratto preliminare, non potendosi estendere tale misura eccezionale alle dichiarazioni di volontà in generale (in particolare, a quelle di voto), anche ove si volesse ammettere che la dichiarazione di voto rientri nella categoria degli atti unilaterali tra vivi aventi contenuto patrimoniale di cui all'art. 1324 c.c.⁵⁹.

Di recente, il Tribunale di Belluno investito della questione, ha affermato che il rimedio accordato in caso di inadempimento non può che essere quello del risarcimento del danno⁶⁰ e che, anzi, neppure vi possono essere margini per la concessione del rimedio dell'esecuzione in forma specifica, né, di converso, per provvedimenti cautelari anticipatori. Tale pronuncia argomentando dalla presunta efficacia obbligatoria dei patti parasociali fa discendere come corollario la loro inopponibilità alla società e ai terzi non contraenti, ponendosi, perciò, nel solco dell'oramai risalente indirizzo giurisprudenziale secondo cui “[i]l vincolo obbligatorio assunto opera (...) né più o meno che come qualsiasi altro possibile motivo soggettivo ed individuale che possa spingere un socio ad assumere in assemblea un certo atteggiamento e ad esprimere un determinato voto. Ma nessuno potrebbe impedire a quel socio di optare per il non rispetto del patto di sindacato ogni qual volta, a suo personale giudizio, l'interesse ad un certo esito della votazione assembleare prevalga sul rischio di dover rispondere dell'inadempimento verso gli altri partecipanti al patto di sindacato”⁶¹.

La decisione del Tribunale bellunese va, dunque, a consolidare quell'orientamento per cui “il contraente rimane sempre libero di esercitare il proprio diritto di voto come meglio crede e quindi di optare eventualmente per la violazione

⁵⁸ In argomento v. R. LENER, *Appunti sui patti parasociali nella riforma del diritto societario*, cit., 52 ss.; E. MACRÌ, *L'efficacia dei patti parasociali*, in *Banca borsa e tit. cred.*, 2, 2006, pt. II, 244; già N. SALANITRO, *Il regime dei sindacati azionari*, in *Riv. soc.*, 1988, II, 748.

⁵⁹ In tal senso G. COTTINO, *Le convenzioni di voto nelle società commerciali*, Milano, 1958, 271; V. DOTTI, *Violazione dei patti di sindacato e strumenti di tutela: profili processuali*, in *Sindacati di voto e sindacati di blocco*, a cura di F. BONELLI, P.G. JAEGER, Milano, 1993, 160 ss.

⁶⁰ In tal senso, Cass., 5 marzo 2008, n. 5963, in *Foro it.*, 2009, 2195 ss.

⁶¹ Così Cass. Cass., 20 settembre 1995, n. 9975.



del patto parasociale, circostanza che a sua volta escluderebbe la liceità dei patti parasociali di voto c.d. ad efficacia reale e comporterebbe la sanzionabilità di eventuali inadempimenti esclusivamente con il rimedio risarcitorio”⁶².

Come si accennava è, difatti, opinione largamente condivisa in dottrina quella secondo cui non sia esperibile l'esecuzione in forma specifica dei sindacati di voto, in considerazione del fatto che la libertà di voto rientrerebbe fra i principi di ordine pubblico⁶³, che, in caso contrario, il patto parasociale andrebbe ad incidere su profili tipologici e su aspetti strutturali dell'organizzazione societaria⁶⁴ e che la possibilità di agire *in executivis*, nel momento in cui rende giuridicamente irrilevante la volontà del socio, rescinderebbe il nesso esistente tra titolarità del diritto di voto e titolarità delle azioni⁶⁵.

Altra parte della dottrina si schiera, invece, a favore della estensione del rimedio della esecuzione in forma specifica ai patti parasociali, criticando l'approdo ermeneutico richiamato, per il quale la libertà di voto sarebbe indisponibile e, in quanto tale, insuscettibile di formare oggetto di esecuzione in forma specifica.

Sul punto, non sembrano residuare dubbi, specialmente in seguito alla riforma societaria e una volta venuta meno l'idealizzazione del procedimento assembleare, sul fatto che l'ordinamento non considera indisponibile né il diritto ad intervenire in assemblea né tantomeno il diritto di voto. A questa conclusione si giunge solo che si ponga mente alla previsione in forza della quale è possibile manifestare per iscritto la dichiarazione di voto tramite l'istituto del voto per corrispondenza e del voto elettronico (art. 2370, ult. co., c.c.), ovvero alla disciplina in tema di sollecitazione delle deleghe di voto, che consente la raccolta di deleghe di voto “.. *su specifiche proposte di voto ovvero accompagnata da raccomandazioni, dichiarazioni o altre indicazioni idonee a influenzare il voto ..*” (art. 136, lett. b), tuf).

Non è dato, infatti, comprendere perché il rispetto del patto parasociale non possa essere garantito, come per ogni altro contratto, attraverso gli strumenti che l'ordinamento mette a disposizione delle parti.

In una prospettiva, di tutela dell'interesse del creditore all'esatto adempimento della prestazione dovuta, l'art. 2932, c.c. consentirebbe, perciò, ferma sempre l'incoercibilità personale, la possibilità di emettere, nel caso in cui “il debitore si sia impegnato ad effettuare una manifestazione di volontà caratterizzata da contorni

⁶² In questi termini, ma in senso critico A. POMELLI, *Stipulazione per facta concludentia, efficacia e coercibilità dei patti parasociali di voto*, cit., 1498 ss.

⁶³ Cfr. Cass., 28 aprile 2010, n. 10215.

⁶⁴ In arg. P. FIORIO, *Il nuovo diritto societario nella dottrina e nella giurisprudenza: 2003-2009*, Commentario diretto da G. COTTINO, G. BONFANTE, O. CAGNASSO, P. MONTALENTI, Bologna, Zanichelli, 2009, 71.

⁶⁵ V. G.A. RESCIO, *I sindacati di voto*, cit., 565 ss.



precisi”⁶⁶, un provvedimento giudiziale con efficacia costitutiva sostitutivo della predetta manifestazione di volontà, con la conseguenza che l’eventuale esercizio del diritto di voto da parte del socio in assemblea in senso difforme alla volontà parasociale dovrà essere considerato irrilevante sulla base del provvedimento del giudice.

Peraltro, seguendo il filo di questo ragionamento, la possibilità di agire *in executivis*, a mezzo di una sentenza costitutiva sostitutiva degli effetti di una dichiarazione di voto, non sembra potersi, poi, negare sulla base della circostanza della non identità tra il soggetto legittimato a chiedere l’esecuzione e il destinatario della dichiarazione di voto, dal momento che la norma *de quo* si occupa degli effetti e non dei destinatari degli effetti.

Occorre, peraltro, considerare che il danno di cui si discute non è agevolmente quantificabile in termini monetari, data la complessità intrinseca nel valutare i danni patiti dai soci di comando che non possono più contare sull’appoggio del socio inadempiente per controllare la società e che, addirittura, corrono il rischio che la loro maggioranza venga sovvertita⁶⁷, cosicché è stato al riguardo evidenziato come, in definitiva, risulta più efficiente il rimedio dell’esecuzione in forma specifica “... considerati i relativamente ridotti costi di transazione nel contesto della negoziazione di patti parasociali, l’elevata incertezza della stima dei danni lasciata alla discrezionalità del giudice, la relativa incertezza della tenuta di una clausola penale contestata in giudizio ...”⁶⁸.

Malgrado ciò, anche qualora si volesse ammettere il rimedio in parola, sul piano pratico il ricorso *ex art. 2392 c.c.* sarebbe quasi impraticabile in ragione del breve lasso temporale normalmente intercorrente tra la votazione parasociale e quella successiva assembleare.

Ci si è, allora, chiesti se, a tutela dello specifico obbligo di votare in assemblea in conformità alla decisione espressa in sede parasociale, sia esperibile il rimedio cautelare atipico d’urgenza (art. 700 c.p.c.), sempre che sussistano tutti i presupposti divisati dalla norma citata: dal *fumus boni iuris* al *periculum in mora*. A fronte del rischio di una violazione del patto parasociale ad effetti obbligatori, il ricorso al rimedio in parola non pare ostacolato dalle disposizioni contenute all’art. 2372, c.c. che, lungi dal configurare la natura infungibile della dichiarazione di voto, disciplinano la delega di voto, non costituendo, dunque, un ostacolo alla possibilità di concedere un provvedimento cautelare atipico, che si sostituisca alla dichiarazione di voto del socio, posto che la previsione contenuta all’art. 2372, 3°co., in base al quale “*La delega ... è*

⁶⁶ Cfr. E. MACRÌ, *L’efficacia dei patti parasociali*, cit., 250.

⁶⁷ Così P. TRIMARCHI, *Strumenti per assicurare l’adempimento dei sindacati di voto*, in *Sindacati di voto e sindacati di blocco*, a cura di F. BONELLI e P. G. JAEGER, Milano, Giuffrè, 1993, 115.

⁶⁸ Di quest’avviso A. POMELLI, *Stipulazione per facta concludentia, efficacia e coercibilità dei patti parasociali di voto*, cit., 1498 ss.



sempre revocabile nonostante ogni patto contrario”, sancisce l’indisponibilità del diritto ad intervenire personalmente in assemblea in un’ottica, però, interpersonale tra socio e terzo delegato, perlopiù senza fare alcun riferimento né alla possibilità di obbligazioni estranee alla delega né, almeno direttamente, all’esercizio del diritto di voto in sé.

Quanto detto trova del resto conferma dalla lettura della rubrica dell’articolo 2372 c.c. (*i.e.* “*Rappresentanza nell’assemblea*”) e dalla constatazione che il socio può cedere il proprio diritto di voto, in quanto tra i diritti amministrativi scaturenti dalla partecipazione azionaria è possibile distinguere il diritto di intervenire in assemblea da quello di voto.

Peraltro verso, la concessione di un provvedimento *ex art.* 700 c.p.c., da un punto di vista dell’analisi economica del diritto, non toglie al debitore la possibilità di scegliere tra adempiere la propria prestazione oggetto del contratto oppure risarcire l’altro o gli altri contraenti dei danni patiti a causa del proprio inadempimento, in quanto si tratta di un rimedio atipico concesso in via eccezionale dall’ordinamento al fine di evitare che la decisione finale del giudice di merito sia vanificata per il fatto di giungere quando la situazione, per cui si chiede tutela, risulti oramai irrimediabilmente compromessa⁶⁹.

Costituisce un’eccezione nel panorama giurisprudenziale, il Tribunale di Genova, che ha avuto occasione di cimentarsi sulle problematiche testé esaminate, emettendo un provvedimento cautelare atipico, che si segnala, pur non potendo avere pretesa di generalità date le particolari circostanze afferenti il caso concreto⁷⁰, per la innovativa soluzione escogitata⁷¹.

In particolare, tale provvedimento, che si sostanzia in un ordine rivolto dal giudice al socio di votare in assemblea in conformità della deliberazione assunta in sede parasociale, pur seguendo implicitamente l’indirizzo secondo cui il rimedio cautelare d’urgenza non produce effetti costitutivi, non equipara del tutto l’impegno *de quo* ad un obbligo di fare infungibile insuscettibile di esecuzione in forma specifica e, quindi, neppure assoggettabile a misure cautelari. Secondo la ricostruzione

⁶⁹ V. *Il mercato delle regole analisi economica del diritto civile*, II, Applicazioni, il Mulino, 2006, a cura di R. COOTER, U. MATTEI, P. G. MONATERI, R. PARDOLESI, T. ULEN, 183 ss., “In particolare, ciò suggerisce che essi – gli agenti – siano in grado di calcolare i costi e i benefici delle alternative e che scelgano quella che offre il maggior beneficio netto”.

⁷⁰ Le particolarità del caso consistono nel fatto che, in sede di reclamo, l’ordinanza del Trib. di Genova è stata confermata sulla scorta della clausola di prelazione statutaria senza bisogno, quindi, di considerare i patti parasociali di voto e di blocco.

⁷¹ L’ordinanza del Tribunale di Genova, 8 luglio 2004 è stata commentata da G. SEMINO, *I patti parasociali hanno assunto efficacia reale?* in *Società*, 2004, 1260. Si vedano le considerazioni di V. CHIONNA, *Patto parasociale stipulato tra i soci di una srl e opponibilità alla società*, in *Riv. Dir. Impr.*, 2003, 15 ss. Si veda anche Trib. Milano, 20 gennaio 2009, in *Società*, 2009, 1129, con nota di F. CARTOLANO e C. CELLA, *Ammissibili i provvedimenti d’urgenza in materia di patti parasociali*.



prospettata il paciscente inadempiente potrebbe essere, quindi, al più destinatario – ricorrendo i presupposti divisati dall’art. 700 c.p.c. – di un provvedimento cautelare atipico consistente in un’ingiunzione a votare in conformità alla volontà parasociale, di talché si presterebbe ossequio al diritto del socio di intervenire personalmente in assemblea nella quale potrebbe esprimere il proprio dissenso anche se soltanto “a parole”⁷².

Vale la pena a questo punto sottolineare che l’ordine in questione può indurre il debitore all’esecuzione spontanea di quanto disposto con il provvedimento cautelare⁷³ e che un provvedimento che obbligasse il socio ad intervenire personalmente in assemblea e a votare secondo la decisione assunta in sede parasociale non importerebbe conseguenze giuridico materiali più ampie di una pronuncia di merito, in quanto un siffatto provvedimento rientrerebbe nel perimetro di applicazione dell’art. 669-*octies*, 6°co., del codice di procedura civile, in base al quale nel caso in cui le parti non proseguano nella collegata e successiva fase di merito, i provvedimenti cautelari “idonei ad anticipare gli effetti della sentenza di merito” non perdono efficacia.

Perdipiù, tenuto conto che la prestazione del paciscente debitore sia incoercibile evidentemente soltanto da un punto di vista fisico, si ritiene che la dichiarazione di voto sia assoggettabile non soltanto ai provvedimenti d’urgenza *ex* art. 700 c.p.c., limitati ad ordinare al paciscente di votare in conformità alle indicazioni di voto espresse dal patto parasociale, in quanto il soddisfacimento dell’interesse del creditore può anche prescindere dalla prestazione del debitore originario non venendo in risalto, ai fini dell’adempimento dell’obbligazione, le qualità personali del soggetto

⁷² Ebbene, il Tribunale di Genova, tenendo, quindi, presumibilmente conto dei rilievi sopra esposti, ha optato per una soluzione di compromesso tra l’interesse dei paciscenti ad un corretto adempimento e l’inammissibilità di un provvedimento cautelare ad efficacia costitutiva, ordinando al paciscente inadempiente di votare in conformità alla decisione della maggioranza dei paciscenti, ai sensi dell’art. 4 della convenzione parasociale e, cioè, intervenendo personalmente in assemblea ovvero conferendo mandato ad hoc a terzi con le necessarie istruzioni ai fini del voto.

⁷³ Dal punto di vista della rilevanza penale dei comportamenti del paciscente/debitore, occorre osservare come un provvedimento cautelare, sulla scia di quello emesso dal Tribunale di Genova, non può certo costituire presupposto per l’applicazione successivamente dell’art. 388 c.p. o dell’art. 650 c.p., tenuto conto dell’interpretazione restrittiva della norma accolta in materia penale dalla dottrina maggioritaria e, soprattutto, dalla Cassazione, in quanto l’art. 388 c.p. punisce penalmente non la semplice disobbedienza del debitore ad ottemperare al comando del giudice pronunciato con la sentenza di condanna o in via cautelare, bensì il compimento da parte del debitore di atti simulati o fraudolenti al fine di eludere gli obblighi civili derivanti da una sentenza di condanna o da un diverso provvedimento, non prestandosi l’articolo in parola a sopperire alle *defaiances* del procedimento esecutivo, in particolar modo, nell’ipotesi di prestazioni infungibili.



obbligato⁷⁴. Non si ravvedono, dunque, ragioni ostative all'esperibilità in forma specifica dell'obbligazione di voto attraverso un ausiliario del giudice all'uopo istruito ai sensi dell'art. 612 c.p.c., giacché è stato correttamente osservato al riguardo quello che in definitiva conta è il "risultato atteso dal creditore e se esso è conseguibile per una via diversa dall'adempimento del debitore in prima persona, la prestazione dedotta in contratto è invero fungibile e quindi eseguibile coattivamente, il problema semmai essendo quella della adeguata determinazione delle modalità di esecuzione dell'obbligazione da parte del terzo incaricato ... potendo il giudice conferire ad un ausiliario legittimazione ad intervenire in assemblea e votare in ottemperanza alle determinazioni parasociali⁷⁵.

È il caso adesso di esaminare i rimedi esperibili a fronte della violazione dei sindacati di blocco. Al riguardo, conviene affrontare, dapprima, la questione relativa all'ammissibilità di una tutela reale nel caso in cui uno dei paciscenti venda le azioni sindacate a un terzo estraneo al patto parasociale, perché la questione è nevralgica per la definizione del grado di vincolatività del patto ed ha particolare rilievo, considerato che impatta sulla disponibilità di ciascun socio a vendere le azioni.

A tale proposito, l'ordinamento non sembra consentire rimedi diretti ad impedire o vanificare gli effetti della cessione delle azioni a terzi, in quanto la tutela reale del sindacato di blocco si trova di fronte ad un duplice ostacolo: l'art. 1372, 2° co., c.c., in base al quale il contratto non produce effetti verso i terzi (salvo i casi previsti dalla legge) e l'art. 1379 c.c., in base al quale "Il divieto di alienare stabilito per contratto ha effetto solo tra le parti".

La compravendita di azioni tra un paciscente e un terzo è, perciò, da ritenersi valida e gli altri paciscenti non possono riscattare le azioni sindacate, cedute in spregio

⁷⁴ Contrari *ex multis* G. OPPO, *Contratti parasociali*, cit., 122 ss.; G. COTTINO, *Le convenzioni di voto nelle società commerciali*, cit., 269 ss.; G. SANTONI, *Patti parasociali*, cit., 249 ss.; L. FARENGA, *I contratti parasociali*, cit., 384 ss.; V. SALAFIA, *I patti parasociali nelle società non quotate*, in *Società*, 2005, 948; M. VENTORUZZO, *Sindacati di voto a «tempo indeterminato» e diritto di recesso dei paciscenti nelle società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 575 ss.; P. FIORIO, *Commento agli artt. 2341-bis e 2341-ter*, cit., 2004, 136 ss. Per un'opinione, in tal senso, si veda da ultimo A. POMELLI, *Stipulazione per facta concludentia, efficacia e coercibilità dei patti parasociali di voto*, cit., 1498 ss.; già su queste posizioni E. MACRÌ, *L'efficacia dei patti parasociali*, cit., 247 ss.; V. DOTI, *Violazione dei patti di sindacato e strumenti di tutela: profili processuali*, cit., 163 ss. Favorevole per quanto riguarda il rimedio dell'art. 700 c.p.c. agli obblighi di fare infungibili in generale R. CONTE, *Tutela d'urgenza tra diritto di difesa, anticipazione del provvedimento ed irreparabilità del pregiudizio*, in *Riv. dir. proc.*, 1995, 246 ss.

⁷⁵ In questi termini A. POMELLI, *Stipulazione per facta concludentia, efficacia e coercibilità dei patti parasociali di voto*, cit., 1498 ss. Di quest'avviso già E. MACRÌ, *Patti parasociali e attività sociale*, op. cit., 227. In relazione all'inquadramento dell'obbligo di voto tra le prestazioni a carattere infungibile solamente *latu sensu* si veda della A. PISANI MASSAMORMILE, *Minoranze, «abusi» e rimedi*, Torino, Giappichelli, 2004, 171 ss.



al divieto di alienazione contenuto nel patto, in quanto tale divieto non è opponibile al terzo acquirente come avviene, invece, nel caso di cui all'art. 2355, 3°co., c.c., che attribuire efficacia reale opponibile *erga omnes* ai limiti imposti nello statuto alla libera circolazione delle azioni.

Se queste – in via generale – sono le conclusioni comunemente accettate, parte della dottrina prospetta delle forme di tutela più soddisfacenti, affermando così che, nel caso in cui il terzo acquirente delle azioni sindacate sia a conoscenza del divieto di trasferire le azioni sindacate a carico del cedente, è possibile applicare l'art. 2058, 1°co., c.c. con la conseguenza che, mediante retrocessione delle azioni sindacate cedute, quest'ultime ritornano nel patrimonio del socio inadempiente.

L'esperibilità del rimedio della reintegrazione in forma specifica della pretesa risarcitoria nel caso in cui il terzo acquirente versi in mala fede ovvero in dolo troverebbe il suo fondamento nella circostanza che questi non godrebbe di una posizione di tutela preminente, in quanto questi non si configura rispetto al contratto parasociale come "terzo di buona fede"⁷⁶. Il suo affidamento potrebbe, allora, non essere ritenuto meritevole di tutela, in ragione appunto dello stato soggettivo in cui versava all'atto di acquisto delle azioni⁷⁷.

⁷⁶ Cfr. A. TUCCI, *Patti parasociali e governance nel mercato finanziario*, op. cit., 142, il quale afferma che "Non v'è dubbio che la tesi più liberale rischi di condurre a un conflitto tra le regole di responsabilità e quelle di proprietà e, se si vuole, a un uso "improprio" – sotto un profilo dogmatico – dello strumento risarcitorio. La limitazione della tutela in forma specifica alle sole ipotesi di provata malafede del terzo, peraltro, dovrebbe costituire un credibile argine agli sconfinamenti della reintegrazione in forma specifica".

⁷⁷ Cfr. G. A. RESCIO, *I sindacati di voto*, in *Trattato delle società per azioni*, op. cit., 653, il quale afferma "Orbene, è solo quest'ultima situazione che – quella in cui il terzo versi in dolo – ancorché con atteggiamento problematico, andrebbe presa in considerazione ai fini dell'esecuzione in forma specifica: non si compromettono, infatti, il principio generale della portata obbligatoria del patto di non alienazione e la sicurezza della circolazione dei beni, se si prospetta il diritto alla retrocessione del bene alienato all'inefficacia dell'attuata alienazione come frutto dell'esecuzione in forma specifica delle pretese risarcitorie verso il terzo acquirente che versi in una situazione di dolo (specifica intenzione di arrecare pregiudizio, tipicamente ravvisabile nell'accordo fraudolento tra alienante ed acquirente). È vero che l'art. 1379 c.c., nell'affermare la portata obbligatoria del patto di non alienazione, non distingue a seconda che il terzo acquirente sia in buona fede, in mala fede o in dolo. Ma proprio il silenzio sul punto lascia intravedere la possibilità di reprimere il dolo del terzo con mezzi più efficaci del risarcimento per equivalente, là dove tale misura si appalesa blanda e infruttuosa". Da ultimo ancora G.A. RESCIO, *I patti parasociali nel quadro dei rapporti contrattuali dei soci*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, op. cit., 48 "Maggiori spazi per una tutela reale potrebbero invece trovarsi per violazioni dei patti inerenti al trasferimento delle partecipazioni, specie in occasione di comportamenti denotati da dolo". Si veda, inoltre, P. SCHLESINGER, *Parere sui limiti di soggettività di efficacia del sindacato di blocco*, in *Contr. e impr.*, 1990, 546 in cui sostiene "Se si ritiene sempre valido il fondamentale principio enunciato dal Chiovenda – ("Il processo, per quanto possibile, deve



Il rimedio di cui si discute non metterebbe, poi, in pericolo il principio di tutela della certezza dei traffici giuridici, perché laddove il terzo di mala fede ceda in un secondo momento la partecipazione a un terzo di buona fede, alla concessione della reintegrazione in forma specifica osterebbe la regola contenuta nell'art. 1994 c.c.: “*Chi ha acquistato in buona fede il possesso di un titolo di credito in conformità delle norme che ne disciplinano la circolazione non è soggetto a rivendicazione*”.

All'esperibilità del rimedio in questione non sarebbe, poi, di ostacolo la circostanza che esso condurrebbe a risultati identici a quelli che deriverebbero dall'annullamento della vendita delle azioni effettuata in violazione della convenzione, in ragione del fatto che l'art. 1439 c.c. prevede proprio il dolo come possibile causa di annullamento del contratto⁷⁸.

La tesi in parola, che prospetta l'applicazione dell'art. 2058 c.c. è, tuttavia, criticabile per il rilievo che il risarcimento in forma specifica è ammesso unicamente con riferimento al rapporto creditore/debitore, potendosi al più configurare nel caso *de quo* una responsabilità del terzo acquirente sotto forma di concorso da parte di questo nell'inadempimento di un'obbligazione del paciscente/debitore⁷⁹.

A fronte di quest'ostacolo si è affermato, allora, che, in ipotesi di violazione del patto di blocco, sia possibile l'esperimento dell'azione revocatoria *ex* art. 2901 c.c., in virtù del fatto che detta fattispecie prende in considerazione il ruolo del terzo, dovendosi necessariamente provare la malafede del terzo per la produzione degli effetti di cui all'art. 2902 c.c. .

Anche quest'indirizzo è stato, tuttavia, criticato in quanto mancherebbe un atto di disposizione lesivo del patrimonio del debitore, giacché stato comunque pagato il prezzo delle azioni sindacate vendute in spregio del sindacato di blocco⁸⁰.

praticamente dare a chi ha diritto tutte quelle e proprio quelle utilità che gli sono garantite dalla legge sostanziale”) – Il contraente danneggiato debba poter conseguire una restituzione *in integrum* attraverso la ricostituzione in capo alla propria parte contrattuale di quell'identica situazione di titolarità delle quote contestate, che avrebbe dovuto essergli garantita dal patto di sindacato e che invece è stata alterata con l'illecita alienazione ad un terzo, che pur essendo consapevole del vincolo dell'obbligato, ha cooperato con questo nell'inadempimento, accettando di acquistare da lui le quote che non avrebbero dovuto essere alienate”. Di diverso avviso, F. GALGANO, *Parere sui limiti soggettivi di efficacia del sindacato di blocco*, in *Contr. e impr.*, 555, che sembra propendere per l'inapplicabilità dell'esecuzione in forma specifica in caso di violazione di un sindacato di blocco facendo leva sull'art. 1379 c.c. .

⁷⁸ Su posizioni opposte cfr. A. TUCCI, *Patti parasociali e governance nel mercato finanziario*, *op. cit.*, 138, secondo cui “l'applicazione dell'art. 2058 c.c. condurrebbe a risultati identici a quelli che deriverebbero dall'annullamento della vendita delle azioni effettuata in violazione della convenzione, ma il nostro ordinamento disciplina in modo tassativo le cause di invalidità dei contratti e tra di esse non trova collocazione la frode”

⁷⁹ Cfr. F. GAZZONI, *Manuale di diritto privato*, Napoli, E.S.I., ult. ed., 694 ss.

⁸⁰ Cfr. F. GALGANO, *Parere sui limiti soggettivi di efficacia del sindacato di blocco*, *op. cit.*, 556.



Quel che è certo è che i creditori/paciscenti possono comunque agire nei confronti del debitore/cedente per chiedere il ristoro dei danni subiti e, qualora l'inadempimento dipendesse da dolo, il risarcimento non sarebbe limitato ai soli danni prevedibili *ex art. 1225 c.c.* .

È comunque ipotizzabile, come si accennava, ipotizzare la responsabilità extracontrattuale del cessionario in mala fede per induzione all'inadempimento, ancorché vi siano, in tal caso, tutti i profili problematici connessi in punto di prova degli elementi costitutivi della fattispecie di cui all'art. 2043 c.c., solo in minima parte attenuati dalla possibilità di chiedere una liquidazione in via equitativa dei danni.

5. La società per azioni, intesa come micro ordinamento giuridico, è il risultato di una disciplina eterogenea e complessa che non si compone unicamente delle norme contenute nel codice civile e della normativa regolamentare di settore, bensì risulta integrata anche dall'autonomia statutaria e da quella privata dei soci, che, in quest'ultimo caso, si esprime solitamente per mezzo dei patti parasociali⁸¹.

Da questo punto di vista, il patto parasociale e il contratto di società, nonostante concorrano nella regolamentazione dei rapporti scaturenti dallo *status* di socio come fonti differenti, sono pur sempre espressive dell'autonomia dei soci e, quindi, poste, per il diritto, su di un piano di legittimazione formale. Si tratta, però, di

⁸¹ In tal senso già F. MESSINEO, *Manuale di diritto civile e commerciale, Manuale di Diritto Civile e Commerciale*, Vol. III, tomo primo, Giuffrè, Milano, 1954, 348 ss., il quale afferma che "La disciplina giuridica della società risulta dalle norme comuni a tutti i tipi e dalle norme particolari a ciascun tipo stabilite dalla legge. Ma tale disciplina resta integrata – dove esso vi sia – dall'atto costitutivo e dallo statuto, che del primo, è parte; in special modo da quest'ultimo. Anche – ma non soltanto – per effetto della funzione integratrice o derogatrice, che atto costitutivo e statuto possono esercitare, potrebbe, altresì, dirsi che la società costituisce un istituzione e un ordinamento giuridico". Da ultimo cfr. G. A. RESCIO, *I patti parasociali nel quadro dei rapporti contrattuali dei soci*, *op. cit.*, 448, secondo il quale "Si è osservato che specie dopo la recente riforma la società si trova immersa in un intreccio di rapporti che coinvolgono soci (tutti o parte), società, organi sociali, o loro componenti, soggetti terzi. In questo intreccio convergono rapporti derivanti da varie fonti: patti sociali, patti parasociali, altri patti, più genericamente correlati al rapporto sociale". In merito alla ritenuta mancata soggezione delle società a responsabilità limitata alla disciplina codicistica, A. FUSI - D. MAZZONE, *La nuova disciplina delle società a responsabilità limitata inquadramento sistemico e novità statuarie*, Ipsoa, 2003, 38, precisano come "Nel caso in cui, comunque, i soci dovessero ritenere opportuno stipulare i patti parasociali, per esigenze di riservatezza o in presenza di un assetto societario diviso tra maggioranze e minoranze, è ragionevole ritenere che, dato il silenzio normativo sul punto, non trovino applicazione analogica le norme dettate agli artt. 2341-*bis* e *ter.*, ma le norme comuni, quali ad esempio l'art. 1379 che impone di contenere il divieto di alienazione entro convenienti limiti di tempo".



due manifestazioni di autonomia tra loro non perfettamente integrate, che risultano, almeno in parte, potenzialmente in concorrenza fra loro⁸².

La distinzione tra patto parasociale e contratto di società appare, quindi, immediatamente di notevole interesse solo che si ponga mente alla diversa disciplina applicabile alle due fattispecie⁸³ e al fatto che, soprattutto, in seguito alla enucleazione dei patti parasociali nella disciplina codicistica e in quella contenuta nel tuf, si tratta di una esigenza particolarmente avvertita.

Da un lato, abbiamo le norme contenute agli articoli 2247 e ss. del codice civile, per quanto riguarda il contratto sociale, d'altro lato, troviamo le disposizioni relative alle obbligazioni in generale di cui agli artt. 1173 e ss. del codice civile, per quanto concerne, invece, la regolamentazione del patto parasociale⁸⁴.

Su questa base, la distinzione dicotomica non è, però, affatto agevole, come potrebbe sembrare a prima vista sulla scorta dell'astratta contrapposizione concettuale tra sociale e parasociale, perché la differenza sfuma o quantomeno si attenua proprio per effetto dei punti di contatto o di interferenza tra le due fattispecie contrattuali, che si vengono a realizzare alla luce della "comunanza di elementi soggettivi e oggettivi fra gli stessi" ovvero per il "collegamento" tra sociale e parasociale che è dato riscontrare nelle dinamiche societarie⁸⁵.

⁸² Cfr. F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, vol. XIX., Cedam, Padova 2003, 82, secondo cui "Atto costitutivo e statuto hanno natura contrattuale, e vanno interpretati, come la Cassazione ha avuto occasione di precisare, secondo i criteri di interpretazione dei contratti". Si veda anche P. MONTALENTI, *Le nuove regole di governance delle società per azioni*, in *quaderni di Giur. comm. n. 263*, Giuffrè, 2004.

⁸³ In senso ottimista rispetto alla risoluzione della *quaestio* relativa alla distinzione dei contratti parasociali dal contratto di società si veda G. OPPO, *Le convenzioni parasociali tra diritto delle obbligazioni e diritto delle società*, *op. cit.*, 522, "Il fondamento della distinzione non dà luogo a perplessità, ... quando il patto vincola solo alcuni soci e non tutti, la ragione di ordine soggettivo è sufficiente a constatare la separazione del parasociale dal sociale, altra volta la distinzione può fondarsi direttamente sul contenuto: così per il patto con il quale si convengono regole diverse dalle previsioni statuarie".

⁸⁴ Così C. ANGELICI, *Le basi contrattuali della società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G. E. COLOMBO e G. B. PORTALE, Torino, U.T.E.T., vol. I, 1, 101-163, il quale osserva riguardo al contratto di società come "l'esigenza di selezionare i dati da cui tale struttura risulta e che la caratterizzano, Basta pensare, per convincersi di ciò, a quella distinzione tra rapporti sociali e parasociali di cui da tempo si sono riconosciuti i molteplici e rilevanti significati operativi. Essa richiede, ovviamente, criteri sulla cui base caratterizzare i primi e distinguerli dai secondi: che s'individuino i connotati da cui possono risultare le specificità peculiari di quei rapporti sociali nella società per azioni" e di converso di quei rapporti parasociali ... si tratta di "un discorso essenzialmente formale: individuare la struttura tecnica delle regole da cui i rapporti sociali risultano, il loro modo di operare, e prescindendo per il momento, in questo esame preliminare dai loro concreti contenuti".

⁸⁵ In arg. R. TORINO, *I contratti parasociali*, *op. cit.*, 11, il quale ritiene che "In ogni caso, dal punto di vista oggettivo, al di là del contenuto variabile di ciascun patto parasociale effettivamente utilizzato nella pratica, gli interpreti e la giurisprudenza rinvennero due caratteristiche comuni alle varie fattispecie di contratti parasociali che li rendono specificamente tali: da una parte, la distinzione e autonomia del contratto parasociale rispetto al contratto di società a cui il primo inerisce, con la



A tal proposito, potrebbe essere sufficiente ricordare che la dottrina segnala quali esempi tipici di potenziale sovrapposizione tra il sociale e il parasociale: *i*) quei contratti che le parti ritengono essere parasociali, ma a cui partecipano la totalità dei soci, determinando così una identità soggettiva totale; ovvero *ii*) quei contratti che le parti pretendono parasociali, ma che hanno ad oggetto un contenuto suscettibile di essere assunto nel contratto di società; e *iii*) quei contratti supposti come parasociali dalle parti, ma che in concreto vanno ad incidere, proprio, su una pattuizione del contratto di società, dando così adito ad ipotesi di modificazione atipica dell'atto costitutivo.

D'altra parte, l'esigenza di una distinzione rimane quantomeno nella prassi applicativa dei due istituti ed, in questo senso, si è affermato che “Chi si dedichi all'analisi dei patti parasociali e della loro disciplina non può fare a meno di porsi il problema, di come distinguerli da un lato dai patti sociali e, dall'altro, dagli altri patti correlati”⁸⁶. Pertanto, dottrina e giurisprudenza prima, ma sulla loro scia lo stesso legislatore più tardi, si sono messi alla ricerca di possibili criteri di distinzione, facendo leva, in particolare, sugli effetti del contratto e/o sulla natura degli obblighi da esso nascenti.

Inizialmente, autorevole dottrina aveva rinvenuto il fondamento della distinzione nel criterio direttivo della diversa incidenza che sul piano degli effetti i patti parasociali possono produrre⁸⁷.

Il criterio distintivo tra sociale e parasociale fu, quindi, individuato nella direzione del vincolo, affermando che nei casi in cui gli effetti sono circoscritti ai rapporti fra soli soci siamo di fronte a un contratto parasociale, non rilevando la sede in cui l'accordo è racchiuso, ancorché si tratti del contratto di società⁸⁸. Che la distinzione proposta non sia particolarmente agevole lo si può constatare dal fatto che lo stesso Autore abbia, poi, rinvenuto nel criterio della volontà delle parti “il

conseguente applicazione di una diversa disciplina giuridica alle due fattispecie negoziali; dall'altra, il collegamento logico e giuridico del contratto parasociale con il contratto di società, da cui discende l'influenza del contratto di società sul contratto parasociale”.

⁸⁶ Così G.A. RESCIO, *I patti parasociali nel quadro dei rapporti contrattuali dei soci*, *op. cit.*, 447.

⁸⁷ Vedi sull'argomento G. OPPO, *I contratti parasociali*, *op. cit.* 6 e ss. Si sono, quindi, individuati così tre gruppi di contratti parasociali: *i*) contratti parasociali diretti a produrre effetti nella sola sfera giuridica degli appartenenti al patto e incapaci di alcuna ripercussione né in senso favorevole né in senso sfavorevole nella posizione giuridica degli altri soci non aderenti alla convenzione oppure in quella della società; *ii*) i contratti che sono diretti a procurare un vantaggio alla società a carico di soci; e *iii*) i contratti che sono destinati a produrre effetti nei confronti della società anche eventualmente in senso pregiudizievole.

⁸⁸ Così G. OPPO, *I contratti parasociali*, *op. cit.*, 41, rileva poi “un vincolo obbligatorio destinato a spiegare la sua efficacia tra due o più soci *uti singuli*, o anche fra un socio e un organo sociale, ed al quale resta estranea la società ... un vincolo che intercorra fra singoli soci come individui o fra un socio e un organo sociale e non passi per il tramite della società, non può originarsi dal contratto sociale che è norma dei rapporti fra soci e società”.



fondamento della distinta identità del parasociale rispetto al sociale quando entrambe le collocazioni sono possibili⁸⁹.

Anche quest'ulteriore criterio non sembra, però, del tutto soddisfacente. La distinzione dovrebbe, infatti, operare con riferimento alla disciplina legale, tenuto conto, da un lato, del c.d. "rilievo reale" del regolamento societario e della sua funzione organizzativa; dall'altro, che, in un diverso ordine di idee, il far dipendere il carattere sociale o parasociale di una pattuizione dalla volontà delle parti darebbe luogo a non poche incertezze giuridiche. A riprova della difficoltà che la distinzione definitoria incontra ai criteri della direzione del vincolo e della volontà delle parti si sono, dunque, aggiunti il criterio formale e quello sostanziale.

Parte della dottrina, ritiene, inoltre, che questi due ultimi criteri possono essere cumulati nell'eventualità che l'impiego di uno solo non sia in grado di fornire una risposta univoca⁹⁰.

Il punto di approdo del discorso cui ora si è pervenuti è la asserzione che la distinzione del patto parasociale dal contratto di società avvenga, pertanto, nelle società di capitali⁹¹, sulla base tanto del criterio formale quanto di quello sostanziale, giacché ritenuti tradizionalmente più sperimentati ed efficaci⁹².

In buona sostanza, il criterio formale richiede che venga accertato se la disposizione è stata o meno inserita nel contratto di società, prendendo così parte, a prescindere dal suo contenuto, a quel procedimento di iscrizione costitutiva cui si deve la rilevanza dell'organizzazione societaria (art. 2331 c.c.)⁹³.

⁸⁹ Cfr. G. OPPO, *Le convenzioni parasociali tra diritto delle obbligazioni e diritti delle società*, *op. cit.*, 523.

⁹⁰ Così R. TORINO, *I contratti parasociali*, *op. cit.*, 13 ss.

⁹¹ In merito alle società di persone GRASSANI, *I contratti parasociali*, in *I contratti del commercio, dell'industria e del mercato finanziario*, a cura di F. GALGANO, I, Torino, 1998, osserva come "l'applicabilità del criterio formale è preclusa dalla mancanza di una procedimentalizzazione costitutiva o modificativa del contratto di società che si ponga come imprescindibile pietra di paragone dell'indagine". Ma si veda anche R. TORINO, *I contratti parasociali*, *op. cit.*, 19, secondo cui se non con riferimento alle società c.d. irregolari "rispetto alle quali la mancata iscrizione nel registro delle imprese determina unicamente l'applicazione ai rapporti fra società e terzi del regime di autonomia patrimoniale della società semplice e non appare suscettibile di essere utilizzata quale indice di parasocialità; non sembra viceversa cogliere nel segno rispetto alle società regolari, rispetto alle quali, una volta intervenuta l'iscrizione dell'atto costitutivo e dello statuto nel registro delle imprese, ogni modificazione non procedimentalizzata di questi ultimi non comporta l'applicazione del differente regime di responsabilità della società semplice, bensì la semplice inopponibilità ai terzi".

⁹² Si veda, in arg., L. FARENGA, *I contratti parasociali*, *op. cit.*, 184, il quale osserva che "Il carattere di socialità o di parasocialità di una determinata regola, disciplinante situazioni giuridiche scaturenti da un contratto di società, dipende dalla sussistenza o dalla carenza di due elementi: uno formale, rappresentato dalla osservanza delle regole legali in tema di modificazione del contratto di società e, comunque dalla materiale inserzione della regola stessa nell'atto sociale rispettando le norme previste in materia di pubblicità; uno sostanziale, costituito dalla compatibilità della regola con la struttura societaria tipica".

⁹³ Cfr. C. ANGELICI, *La costituzione delle società per azioni*, in *Tratt. dir. priv.*, dir. da P. RESCIGNO, vol. XVI, Torino, 1985, 233.



È stato, però, osservato in dottrina che talvolta la sola rilevanza formale può non essere sufficiente, cosicché l'efficacia esterna delle disposizioni incluse nell'atto costitutivo e/o nello statuto non può meramente dipendere dalla pubblicità cui il contenuto degli stessi atti è sottoposto, dovendosi, invece, valutare anche l'idoneità della singola pattuizione a formare oggetto dello statuto⁹⁴. In questo modo il criterio formale si coniuga e si ricongiunge a quello sostanziale che richiede, invece, una approfondita indagine sulla compatibilità della clausola con il contratto di società.

A ben vedere, allora, il criterio formale, sembra fungere da elemento necessario, ma non sufficiente, per discernere tra pattuizione sociale ovvero parasociale, in virtù del principio di certezza del diritto e per esigenze di tutela del legittimo affidamento dei terzi.

Malgrado ciò, parte della dottrina contesta la preminenza di tale criterio, ritenendolo un mero indizio suscettibile di cadere “davanti alla dimostrazione che il patto – per i soggetti vincolati, il contenuto e gli effetti – ha un valore non sociale, bensì parasociale”⁹⁵. Secondo questa tesi, quindi, la circostanza che la clausola parasociale condivida il “medesimo spazio formale” del contratto sociale non può determinare l'estensione della disciplina propria del secondo istituto al primo, sulla base dell'assunto che la qualificazione della clausola in concreto dipenda pure dalla “scelta voluta e realizzata dai diretti interessati”, vigendo, in sostanza, soltanto una presunzione relativa per cui la clausola contenuta nello statuto assuma valore sociale⁹⁶.

L'indirizzo, qui succintamente esposto, non sembra, però, pienamente condivisibile, perché nel voler dare prevalenza all'esame di tutta una serie di molteplici fattori, finisce irrimediabilmente con il rimettere, in ultima analisi, all'interprete stesso la soluzione della questione secondo un metodo casistico, mentre, è necessario, in maniera diametralmente opposta, accordare preminenza a un criterio oggettivo – formale, in virtù del principio di certezza dei rapporti giuridici cui sono informate le regole sul funzionamento e l'organizzazione della società.

Peraltro verso, tale tesi presta il fianco a talune critiche, perché il fatto che i soci possano scegliere lo statuto, per regolamentare determinati rapporti comunemente

⁹⁴ Così F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, op. cit., 83 “La pubblicità è condizione necessaria, ma non sufficiente, dell'efficacia esterna dell'atto o del contratto. Sono opponibili ai terzi solo quelle pattuizioni fra i soci che, alla stregua dell'art. 2328, e delle altre pertinenti norme regolatrici della società per azioni, sono suscettibili di formare materia dell'atto costitutivo o dello statuto. Altre pattuizioni, che non presentino una tale idoneità, quantunque contenute nello statuto o atto costitutivo non partecipano all'efficacia propria di queste: avranno semmai natura di patti parasociali, vincolanti solo per i soci che le hanno contratte e inopponibili ai terzi”.

⁹⁵ Così G.A. RESCIO, *I patti parasociali nel quadro dei rapporti contrattuali dei soci*, op. cit., 470.

⁹⁶ Cfr. L. FARENZA, *I patti parasociali*, op. cit., 185, il quale, inoltre, osserva che “Conseguenza della socialità o parasocialità della regola è, come più volte ricordato, l'efficacia reale od obbligatoria della stessa”.



regolati con lo strumento dei patti parasociali, renderebbe ogni talvolta necessario accertare la volontà comune dei soci sindacati⁹⁷.

Tutt'al più, una tale indagine si rende, invece, necessaria allorché una clausola contenuta nello statuto, ove ritenuta incompatibile con la struttura societaria tipica, possa essere oggetto di una operazione di conversione in una clausola parasociale, ove ricorrano i requisiti di sostanza, forma e volontà delle parti (art. 1424 c.c.)⁹⁸.

6. Affrontata nel precedente paragrafo la problematica individuazione dei criteri distintivi tra patto parasociale e contratto di società, è possibile, esaminare adesso il rapporto tra queste due fattispecie, sotto un altro punto di vista.

Si vuole qui far qui riferimento alla circostanza che la riforma societaria, al fine di incentivare l'afflusso dei capitali nel mercato, ha valorizzato l'autonomia statutaria con il risultato, per quanto rileva ai nostri fini, di spingere, almeno in parte, queste due fattispecie su di un terreno di aperto confronto.

Occorre, in particolare, soffermarsi sul nesso funzionale che indirizza l'esercizio dell'autonomia statutaria verso l'anzidetto obiettivo, che pare condizionare l'esercizio dell'autonomia parasociale, restringendo, in particolare, gli ambiti parasociali a favore di quelli sociali.

Sul tema, la predetta riforma, attraverso il raggiungimento di obiettivi microeconomici, quale quello che l'organizzazione della società per azioni risponda alle istanze dei soci, tenta di raggiungere l'obiettivo macroeconomico di rendere efficiente il mercato, in particolare, per quanto riguarda il regolare afflusso degli investimenti.

Sotto quest'ultimo aspetto legato all'esigenza di reperire capitali, essa ha previsto l'emissione di particolari categorie di azioni per attrarre nuove risorse finanziarie sui mercati, introducendo la facoltà di creare, con lo statuto o tramite una sua modifica, categorie di titoli azionari anche senza diritto di voto, ovvero con voto limitato a determinate materie o subordinato a determinate condizioni, ovvero altri strumenti finanziari partecipativi in cui si può avere una combinazione di diritti

⁹⁷ Così G.A. RESCIO, *I patti parasociali nel quadro dei rapporti contrattuali dei soci*, *op. cit.*, 447 ss., "potrebbe darsi che i soci scelgano il parasociale proprio perché non desiderano conferire rilevanza reale al patto per il caso di sua violazione: sarebbe allora contraddittorio e sleale invocare un effetto da tutti i soci intenzionalmente scartato in fase di costituzione del vincolo".

⁹⁸ Cfr. R. TORINO, *I contratti parasociali*, *op. cit.*, 17 ss., "la clausola viziata del contratto di società non deve essere suscettibile di conversione in altra clausola sociale valida, prevalendo altrimenti la conversione nel negozio tipologicamente equipollente; devono essere presenti i presupposti richiesti dall'art. 1424 c.c., ossia i requisiti di sostanza e di forma del negozio diverso in cui il negozio nullo è convertito nonché la volontà delle parti di addivenire al diverso negozio; la conversione del sociale viziato nel parasociale deve realizzare lo scopo perseguito dalle parti e non deve comunque condurre ad un patto parasociale affetto dai medesimi o anche altri limiti legali".



patrimoniali relativi agli utili, alle perdite, alla quota di liquidazione, ai finanziamenti (*ex artt.* 2348, 2350, e 2351 c.c.).

Nel cercare di portare a casa questo risultato sembra, però, proiettare criteri ordinamentali parzialmente contraddittori tra di loro. Ed in effetti, la legge 3 ottobre 2001, n 366, come si legge nei “*Principi generali*” in materia di società di capitali, persegue non solo l’ampliamento degli “*ambiti dell’autonomia statutaria, tenendo conto delle esigenze di tutela dei diversi interessi coinvolti*” (*lett. e*), ma anche la semplificazione della “*disciplina delle società, tenendo conto delle esigenze delle imprese e del mercato concorrenziale*” (*lett. c*)⁹⁹.

Ora mi pare del tutto evidente che l’ampliamento degli ambiti dell’autonomia statutaria, tenuto peraltro conto del fatto che la disciplina societaria ha prevalentemente natura suppletiva, non possa, però, agevolmente conciliarsi – almeno nel medio/breve periodo – con la semplificazione di tale disciplina.

Anzi, la finalità di semplificare la disciplina può, invece, entrare in contrasto con quella di ampliare gli ambiti dell’autonomia statutaria, posto che dare maggiore spazio agli interessi dei soci significa offrirgli la possibilità di articolare in molteplici modi la *governance* societaria, il tutto con evidenti ripercussioni sul grado di complessità del funzionamento e dell’organizzazione dell’impresa.

La scelta di concedere una maggiore autonomia statutaria, rispetto alla disciplina previgente consente, dunque, di recepire, in primo luogo, all’interno della *governance* societaria le istanze dei soci di comando e, nello specifico, la scelta di ampliare gli ambiti dell’autonomia statutaria è ricaduta nella possibilità di adottare una serie di sistemi di amministrazione e di controllo, alternativi a quello tradizionale, uno di derivazione inglese, l’altro di ispirazione tedesca¹⁰⁰.

⁹⁹ In generale sui principi della Riforma G. COTTINO intervento alla tavola rotonda, in AA.VV., *La riforma delle società quotate*, Atti del convegno di studio, Santa Margherita Ligure 13-14 giugno, 1998, Milano 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, 325, il quale afferma quali sono gli obiettivi a livello generale della riforma “Prima di concludere il mio intervento ancora qualche congettura di ordine generale. Sono molto d’accordo con Enzo Buonocore là dove sottolinea gli aspetti, o se preferiamo gli obiettivi, etico - culturali di questa riforma. Governabilità e contendibilità; trasparenza e informazione”; in questo senso anche P.G. MARCHETTI, intervento in AA.VV., *La riforma delle società quotate*, *op. cit.*, 330, il quale sostiene infatti che “Si può censurare questa o quella soluzione, ma non si può negare la solidità di ispirazione ed il livello di consapevolezza che sta alla base. Questa consapevolezza politica – il livello del dibattito, parlamentare e non, lo dimostra – matura quando governo e parlamento toccano con mano l’irreversibile processo di globalizzazione dei mercati e l’esigenza vitale per le imprese anche italiane esaurita la tasca profonda del credito bancario e la compiacenza del sistema del debito e del credito pubblico, di rivolgersi al mercato, aperto e duramente concorrenziale, dei mercati”.

¹⁰⁰ In tal senso, V. BUONOCORE, *La riforma del diritto societario*, a cura di V. BUONOCORE, Giappichelli, Torino, 2003, 7 ss., il quale osserva come novità quella che consiste “nella introduzione di opzioni statutariamente esercitabili per il governo della società, consistenti per la società per azioni nella scelta fra tre modelli: accanto al sistema tuttora vigente basato sui due organi tradizionali, quali



Ben si comprende, allora, come, in seguito alla riforma, il rapporto tra autonomia statutaria e autonomia privatistica si possa atteggiare in maniera diversa, a seconda della situazione in concreto esaminata, dipendendo dalle possibili relazioni che in termini operativi possono instaurarsi tra le singole tipologie di patti parasociali e le specifiche pattuizioni di cui si può comporre il contratto di società.

Nonostante si voglia privilegiare una prospettiva in base alla quale il patto parasociale svolge una funzione accessoria nei confronti del contratto di società, occorre, però, sottolineare come questa naturale strumentalità del patto parasociale non è sempre riscontrabile. Valorizzare il dato dell'unità economica delle due fattispecie non solo implica il fatto che le parti possono adattare l'organizzazione e il funzionamento dei rapporti "sociali" nei limiti consentiti dalla legge e dallo statuto, ma anche che è possibile cogliere una potenziale contrapposizione tra queste due fonti regolatrici a causa di alcuni ambiti di potenziale sovrapposizione.

La sottesa questione del potenziale conflitto tra sociale e parasociale sembra, per la verità, appuntarsi sul fatto che il legislatore, tenuto conto dei principi di trasparenza e uguaglianza tra tutti i possessori di uguali categorie di azioni (c.d. *market egalitarianism*), parrebbe voler realizzare, attraverso la "fagocitazione" del patto parasociale, una sostanziale posizione di uguaglianza giuridica tra gli azionisti.

Questo è sicuramente il caso delle clausole dello statuto, che subordinano il trasferimento delle azioni *ex art 2355-bis* al mero gradimento dei soci o di organi sociali, in relazione ai patti parasociali di cui all'art. 2341-*bis*, lettera *b*), che "pongono limiti al trasferimento delle relative azioni o delle partecipazioni in società che le controllano", così come gli analoghi patti parasociali previsti dal 5° co., *lett. b*), dell'art. 122 del tuf.

A tale proposito, la previsione di clausole statutarie, che limitano la circolazione delle azioni, sembra rendere più complicata la giustificazione nei confronti del mercato delle ragioni che hanno spinto i soci di comando a ricorrere ai c.d. sindacati di blocco, giacché l'interesse alla stabilità della compagine societaria può essere perseguita in modo più incisivo, attraverso l'inserimento di una siffatta clausola nello statuto, dato il carattere di realtà che naturalmente ne scaturisce. Posto che i soci possono comunque prevedere alternativamente l'inserimento di una siffatta clausola nello statuto, il mantenimento di tale pattuizione in un sindacato di blocco, cui la maggioranza dei soci è estranea, non solo potrebbe essere valutata in modo negativo dal mercato, ma – addirittura – priva di causa in concreto, qualora non sia

amministratori e sindaci, si potrà adottare o il sistema vigente in Germania fondato su un consiglio di gestione, cui viene affidata l'amministrazione e un consiglio di sorveglianza, cui spettano, oltre ai poteri di controllo che nel nostro sistema spettano ai sindaci, anche l'approvazione del bilancio e la deliberazione dell'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori; ovvero il sistema vigente finora in Gran Bretagna fondato essenzialmente su un consiglio di amministrazione e su comitati costituiti al suo interno.



causalmente giustificata da esigenze di stabilità della compagine azionaria¹⁰¹. In questa prospettiva e in base alle considerazioni che precedono, la *voluntas legis* potrebbe essere, allora, nel senso di spingere verso un ambito di regressione l'utilizzabilità dei patti parasociali e, di converso, aumentare l'autonomia statutaria riconducendo potenzialmente alcune fattispecie parasociali all'interno dello statuto, trasformando, così di fatto quello che era un tempo parasociale in sociale ora.

Sul piano delle concretezze, solo la prassi societaria potrà, quindi, rivelare quale sarà lo stato del rapporto fra l'autonomia statutaria e quella privata, anche se, per la verità, sembra alquanto improbabile, tenuto conto del tuttora frequente ricorso ai patti parasociali, un passaggio in secondo piano di quest'ultimi rispetto al contratto di società. L'assorbimento del patto parasociale nel perimetro dell'esercizio del potere statutario potrebbe, in effetti, trovare concrete difficoltà ad affermarsi se si tiene presente la struttura capitalistica delle società italiane e la circostanza che il patto parasociale consente di regolare le modalità di perseguimento di interessi personali dei soci di comando, che possono anche non coincidere con l'interesse sociale. Essi, infatti, attraverso tali pattuizioni, possono escludere la maggioranza degli altri soci dai benefici derivanti dal controllo e, pertanto, si propongono tra l'altro, tenendo le discussioni in sede parasociale, di non rendere noti agli altri soci e neppure, a maggior ragione, al mercato alcuni loro interessi non convergenti con l'interesse sociale¹⁰².

Ciononostante, non si può non osservare, in senso opposto, che è stata sempre lo stesso legislatore della riforma ad inserire nel codice civile i patti parasociali, denotando se non altro l'esigenza di riconoscere tali contratti come meritevoli di tutela da parte dell'ordinamento¹⁰³.

D'altra parte, lo stesso testo unico della finanza ha inteso spingere il sociale e il parasociale su un terreno di aperto confronto, avendo espressamente previsto anche l'obbligo di deposito del patto parasociale presso il registro delle imprese¹⁰⁴.

¹⁰¹ A meri fini esemplificativi si può, addirittura, concepire che i soci inserendo nello statuto una apposita previsione convengano di rinunciare a stipulare patti parasociali, pena l'esclusione dei soci dalla società.

¹⁰² Cfr. E. SCIMENI, *La vendita del voto nelle società per azioni*, Milano, 2003, 248 ss.

¹⁰³ V. R. COSTI, *La Cassazione e i sindacati di voto: tra dogmi e "natura delle cose," cit.*, 2002, 673 osserva che "Si può, all'opposto, prendere atto che l'autonomia privata cerca momenti di coordinamento per l'esercizio del diritto di voto al di fuori degli schemi organizzativi dettati dall'ordinamento societario vigente, che tale tendenza non è in radice incompatibile con una corretta organizzazione delle imprese societarie e che anzi presenta profili di meritevolezza che debbono ricevere accoglimento nell'ambito dell'ordinamento delle società e in particolare dell'ordinamento delle società di capitali, ma in tal caso si deve, nel contempo fare in modo che le convenzioni di voto siano sottoposte ad una disciplina capace di tutelare gli interessi che l'ordinamento societario medesimo giudica meritevoli di protezione".

¹⁰⁴ Così R. COSTI, *I patti parasociali*, in AA.VV., *La Riforma delle società quotate. op. cit.*, 125, "La generalità potrà conoscere il contenuto dei patti parasociali nello stesso luogo e nello stesso momento in cui conosce il contenuto dello statuto della società, il che contribuisce a ridurre ulteriormente la distanza tra sociale e parasociale. E questa constatazione rimane vera anche se il patto parasociale non è sottoposto ad omologazione e anche se lo stesso non potesse assumere quella efficacia *erga omnes* che



Non si può del resto neppure scordare che anche il legislatore comunitario, nonostante consideri il contratto sociale la sede naturale per la regolamentazione dei rapporti scaturenti dalla partecipazione sociale, tenga comunque conto anche delle altri “sedi” in cui, eventualmente, le limitazioni alla circolazione delle azioni possano essere pattuite, stabilendo, ai sensi dell’art. 3 della Seconda dir. soc., lett. *d*) che “*le eventuali condizioni che limitano il trasferimento delle azioni*”, nonché quelle dalle lett. *a*) a *k*), contenute nell’atto costitutivo, nello statuto o in altro documento, devono essere assoggettate ad obblighi di *disclosure*.

Nel nuovo assetto, pertanto, finirebbe con il delinarsi agli occhi dell’interprete la sussistenza di un rapporto di quasi complementarità, avendo il legislatore nazionale e quello comunitario comunque assoggettato i patti parasociali ad obblighi di trasparenza. I soci sembrano, pertanto in base alla disamina svolta, avere una opzione, pur se non pienamente fungibile, tra due strumenti giuridici offerti dall’ordinamento e in potenziale concorrenza tra loro, per perseguire interessi anche di tipo privatistico, ancorché occorre considerare lo statuto come la sede “naturale”, per eccellenza, nella quale i soci, al momento della costituzione o successivamente con modifica, possono completare la regolazione dei loro rapporti.

7. La presenza di due corpi di norme disciplinanti i patti parasociali, l’una contenuta nel codice civile l’altra nel testo unico della finanza ha dato inizialmente luogo ad alcuni problemi di coordinamento¹⁰⁵.

Questo perché sia il codice civile che il tuf elencano, senza fornirne alcuna definizione e in modo pressoché simile, una serie di patti parasociali rilevanti, scegliendo di regolarne unicamente alcuni aspetti concernenti, in particolar modo, gli obblighi pubblicitari, i limiti di durata e il diritto di recesso cui sono sottoposti i medesimi accordi¹⁰⁶.

viene riconosciuta alle clausole statuarie. Il Fatto che il patto parasociale venga depositato presso il registro delle imprese dovrebbe comunque comportare l’applicabilità delle norme che regolano gli effetti di tale deposito ...”.

¹⁰⁵ V. codice civile agli artt. 2341-*bis* (“Patti parasociali”) e 2341-*ter* (“Pubblicità dei patti parasociali”) e testo unico della finanza agli artt. 122 (“Patti parasociali”), 123 (“Durata dei patti e diritto di recesso”) e 124 (“Casi di inapplicabilità”). Per quanto concerne i patti parasociali nelle srl cfr. R. COSTI, *I patti parasociali nella nuova società a responsabilità limitata*, in AA.VV., in *La nuova disciplina delle società a responsabilità limitata*, Milano, 2003, 305 ss.

¹⁰⁶ Sul punto, R. LENER, *Appunti sui patti parasociali nella riforma del diritto societario*, cit., 45, il quale ritiene che “Si tratta di un approccio minimalista, che ricalca quello del Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione mobiliare ... Il legislatore ha, infatti, seguito la tecnica normativa adottata dal tuf, elencando alcune fattispecie rilevanti in gran parte riconducibili a quelle contemplate dall’art. 122, tuf ...”.



A tale proposito, l'art. 2341-ter, 1°co., c.c. stabilisce che l'ambito di applicazione della disciplina *de quo* riguarda tutti i patti parasociali inerenti le “società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio”, mentre l'art. 122 del tuf stabilisce che la disciplina contenuta nel testo unico della intermediazione finanziaria si applica ai patti parasociali tassativamente elencati all'art. 122, primo e quinto comma inerenti le società quotate e le società che le controllano¹⁰⁷.

Tali fonti legislative introducono due punti di vista diversi sulle stesse fattispecie di patti oggetto di specifica regolazione. Il primo, esterno e generale, relativo ai mercati finanziari, il secondo interno e circoscritto alla disciplina delle società, generando, quindi, una forte ambiguità, in quanto non era dato comprendere se le convenzioni parasociali fossero o meno assoggettate all'applicazione cumulativa delle due discipline testé richiamate. Tant'è vero che l'incertezza poteva ritenersi intenzionalmente ricercata ovvero considerata sintomatica di una qualche malizia dello stesso legislatore¹⁰⁸.

Dal che conseguiva, seppur con alcuni limiti per una discrasia tra i due elenchi, una incertezza in ordine alla possibile sussistenza di un doppio regime di pubblicità per i patti parasociali inerenti società con azioni quotate¹⁰⁹.

¹⁰⁷ I patti espressamente regolati dal legislatore speciale al primo e al quinto comma dell'art. 122, t.u., sono i patti: I) “*aventi per oggetto l'esercizio del diritto di voto nelle società con azioni quotate e nelle società che le controllano*” (primo comma); e, (al quinto comma): a) *che istituiscono obblighi di preventiva consultazione per l'esercizio del diritto di voto nelle società con azioni quotate e nelle società che le controllano*; b) *che pongono limiti al trasferimento delle relative azioni o di strumenti finanziari che attribuiscono diritti di acquisto o di sottoscrizione delle stesse*; c) *che prevedono l'acquisto delle azioni o degli strumenti finanziari previsti dalla lettera b)*; d) *aventi per oggetto o per effetto l'esercizio anche congiunto di un'influenza dominante su tali società*; d-bis) *volti a favorire o a contrastare il conseguimento degli obiettivi di un'offerta pubblica di acquisto o di scambio, ivi inclusi gli impegni a non aderire ad un'offerta*”. Il codice civile fa un elenco più ristretto, rispetto a quello del Testo Unico della Intermediazione Finanziaria, indicando all'art. 2341-bis i patti: I) che “*hanno per oggetto l'esercizio del diritto di voto nelle società per azioni o nelle società che le controllano*”; II) che “*pongono limiti al trasferimento delle relative azioni o delle partecipazioni in società che le controllano*”; III) che “*hanno per oggetto o per effetto l'esercizio anche congiunto di un'influenza dominante su tali società*”.

¹⁰⁸ V. A. BLANDINI, “*Le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio*” e disciplina societaria, Napoli, 2005, 216, il quale, con riferimento al co. 5-bis, dell'art. 122, tuf, a norma del quale “*ai patti di cui al presente articolo non si applicano gli articoli 2341-bis e 2341-ter del codice civile*”, afferma come ciò “*peraltro, manifesta una grave malizia del legislatore: difatti, posto che, per le società con azioni quotate, la disciplina civilistica in tema di patti parasociali semplicemente non si applica, non ha alcun senso la previsione di cui all'art. 2341-ter., secondo cui la disciplina contenuta in quell'articolo relativamente ai patti qui in esame riguarda le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio: laddove, all'opposto, quella previsione attiene alle sole società con azioni diffuse, e basta*”.

¹⁰⁹ Cfr. R. LENER, *Appunti sui patti parasociali nella riforma del diritto societario*, cit., 47 ss., secondo cui l'art. 2341-bis non contempla la previsione di cui al co. 5, lettera c) dell'art. 122 del tuf, ovvero sia i patti “*che prevedono l'acquisto delle azioni o degli strumenti finanziari previsti dalla lettera b)*”.



A ciò, si sommavano anche problemi di interpretazione nel coordinamento dei diversi termini di durata, dato che il 1° co. dell'art. 123 del tuf fissa, per i patti inerenti alle società quotate – anche nel caso in cui le parti abbiano previsto un termine maggiore – un termine massimo di durata di tre anni (salva la possibilità di stipulare patti a tempo indeterminato), mentre il 5° co., dell'art. 2341-*bis*, stabilisce che i patti non possono avere durata superiore a cinque anni.

La soluzione accolta era che l'art. 2341-*bis*, non potesse, secondo i tradizionali criteri di risoluzione dei conflitti tra norme, modificare la disciplina prevista dal tuf, essendo quest'ultima in rapporto di specialità rispetto alla prima (*lex specialis derogat legi generali*)¹¹⁰.

Questi problemi di coordinamento sono stati, infine, risolti dal comma 5-*bis* dell'art. 122 del tuf, introdotto ai sensi dell'art. 9.69 del d.lgs. n. 37 del 2004, che ha definitivamente separato le due discipline stabilendo che “*ai patti di cui al presente articolo non si applicano gli articoli 2341-*bis* e 2341-*ter* del codice civile*”.

In definitiva, si è assistito, per tale via, all'abrogazione parziale ed implicita dell'art. 2341-*ter*, 1° co., c.c., in quanto la disciplina ivi richiamata non si applica più alle “*società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio*”, bensì soltanto alle società con azioni diffuse.

Ne conseguiva, ammettendo l'esistenza del doppio regime di pubblicità, che i patti parasociali di cui al co. 5, lett. c) dell'art. 122 del t.u., dovevano essere comunicati soltanto alla Consob, ma non all'assemblea, mancando analoga disposizione nel codice. Mentre G. SANTONI, *Commento agli artt. 2341-*bis* e 2341-*ter**, in *La riforma delle società, Commentario del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6* a cura di M. SANDULLI e V. SANTORO, Giappichelli, 2003, I, 89, aveva sostenuto che i patti “*che prevedono l'acquisto delle azioni o degli strumenti finanziari previsti dalla lettera b)*”, rientrassero in altra ipotesi oggetto di disciplina del codice civile ed, in particolare, nei patti relativi al trasferimento delle azioni di cui alla lett. b), dell'art. 2341-*bis*, c.c. . Diversamente per gli altri patti poteva vigere un doppio regime di pubblicità, con l'unico dubbio dei patti di consultazione: A. BLANDINI, “*Le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio*” e *disciplina societaria*, *op. cit.*, 238, il quale dubita che ai patti di consultazione possa essere applicata sempre la disciplina comune sulla base dell'opinione che la categoria dei patti di consultazione rientrerebbe in quella ad oggetto l'esercizio di voto. Così, invece, G. SANTONI, *Commento agli artt. 2341-*bis* e 2341-*ter**, *op. cit.*, 89, secondo cui tale omissione non è una dimenticanza, in quanto sembra rispondere a una precisa logica legata al fatto che tale tipologia di patto parasociale non incide, in modo attuale, sul corretto e legittimo esercizio dei diritti sociali in assemblea riguardando, eventualmente, il futuro della assemblea societaria, con conseguente inutilità forse di un doppio regime di pubblicità.

¹¹⁰ Fino alla citata novella, non vi era, dunque, una netta separazione tra le due discipline anche se era certa l'applicazione ai contratti parasociali di quella speciale per quanto riguarda la durata, la pubblicità e il diritto di recesso in presenza di un Opa.



Con la novella legislativa è stato, dunque, affermato che il *discrimen* tra le due discipline avviene sulla base del criterio oggettivo dell'inerenza del patto parasociale a una società quotata ovvero a una società che la controlla¹¹¹.

Il legislatore, con l'introduzione del citato comma 5-*bis* dell'art. 122, tuf ha, comunque, perso l'occasione per risolvere alcune questioni interpretative tuttora rimaste aperte. Per quanto riguarda quei patti parasociali che non rientrano tra le fattispecie previste dall'art. 122 del tuf ci si interroga, infatti, se essi, ancorché inerenti una società quotata, possano ricadere nell'ambito di applicazione della disciplina prevista dal codice civile.

Sul punto, si può osservare come, ai fini dell'applicazione della disciplina civilistica al patto parasociale non rilevante, inerente una società quotata, potrebbe essere sufficiente che la convenzione, secondo la formulazione prevista dall'articolo 2341-*bis*, 1° co., c.c., sia diretta a "*stabilizzare gli assetti proprietari o il governo della società*", volendosi privilegiare una prospettiva tendente a far prevalere il punto di vista di una vigenza suppletiva della disciplina codicistica anche ai patti inerenti società quotate non contemplati dal tuf.

Secondo il recente insegnamento della Cassazione, la "causa" del contratto e, quindi, anche del singolo patto parasociale, deve essere accertata in concreto e, siccome le fattispecie parasociali sono descritte con riferimento in genere all'oggetto e, in un caso, anche agli effetti, sembra possibile sostenere, in termini generali, che la previsione di cui all'art. 2341-*ter*, 1° co., c.c. possa intendersi come riferibile non esclusivamente ai patti parasociali definiti espressamente dall'art. 2341-*bis*, ma, in generale, a tutti i patti parasociali, di talché il patto parasociale che non rientri nell'elenco stilato dall'art. 122 del tuf, ancorché sia inerente ad una società quotata, sarebbe assoggettato alla disciplina civile a condizione che la sua causa sia compatibile con il modello generale e astratto delineato dall'art. 2341-*bis*. Tale disposizione sembra, per l'appunto, prevedere, una causa tipica, circoscrivendo l'efficacia della

¹¹¹ D. PROVERBIO, *I patti parasociali. Teoria e prassi, op. cit.*, il quale sostiene concisamente che il comma 5-*bis* aggiunto all'art. 122 del tuf ha posto fine "ai dubbi sorti a ridosso dell'entrata in vigore della riforma del diritto societario, circa – per l'appunto – l'applicabilità delle norme codicistiche alle società quotate"; A. BLANDINI, *Le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio" e disciplina societaria, op. cit.*, 218, il quale rileva "Ed a questo proposito, è appena il caso di evidenziare come anche con riferimento alla fattispecie dei patti parasociali ogni tentativo di considerazione unitaria è tramontato definitivamente con l'art. 122, co. 5-*bis*, del tuf. e, in riferimento alla previsione introdotta, rileva una "chiara frattura tra le due discipline". Per un'analisi completa cfr. G. SEMINO, *Il regime di pubblicità dei patti parasociali relativi a società quotate alla luce del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6*, in *Società*, 1459 ss.

¹¹¹ Si v. a tal riguardo A. BLANDINI, *Le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio" e disciplina societaria, op. cit.*, 220, "mi sembra allora possibile ritenere che per tutti gli accordi tra soci e qualificabili come patti parasociali e, dunque, anche per quelle intese diverse da quelle oggetto di considerazione specifica con l'art. 2341-*bis*, si rendano applicabili gli obblighi ivi contenuti".



relativa disciplina unicamente ai patti parasociali diretti alla stabilizzazione degli assetti proprietari ovvero della *governance* sociale¹¹².

A ben considerare anche per le società quotate, per la verità, la “causa” dovrebbe essere quella prevista dall’art. 2341-*bis* del codice civile, che, in realtà, non delimita la struttura della fattispecie, ma esprime la meritevolezza dei contratti *de quibus*, soprattutto in passato oggetto di forti critiche in ordine alla loro ammissibilità.

Se ne può dedurre che i patti parasociali e/o gli accordi simili non oggetto di espressa definizione legislativa e, quindi, atipici, a prescindere dalla validità o meno degli stessi, sembrano essere esenti dalla disciplina civilistica, laddove evidentemente sprovvisti della causa tipica dei patti parasociali rilevanti¹¹³.

Con il che non si può escludere che i patti parasociali non espressamente contemplati rientrino, comunque, tra i patti aventi ad oggetto o per effetto l’esercizio

¹¹² Si veda a tale riguardo A. BLANDINI, “Le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio” e disciplina societaria, *op. cit.*, 220, “mi sembra allora possibile ritenere che per tutti gli accordi tra soci e qualificabili come patti parasociali e, dunque, anche per quelle intese diverse da quelle oggetto di considerazione specifica con l’art. 2341-*bis*, si rendano applicabili gli obblighi ivi contenuti”. Peraltro, secondo A. TUCCI, *Patti parasociali e governance nel mercato finanziario*, *op. cit.*, 65 ss., “La scelta del Testo Unico di non fornire una definizione di patti parasociali, potrebbe essere letta come un indizio della volontà di assoggettare alla disciplina degli artt. 122 e ss. tutte e soltanto quelle convenzioni – non necessariamente stipulate solo tra soci – che comunque producono gli effetti contemplati dalla disposizione sopra richiamata, senza che riveli la loro riconducibilità alla nozione “tradizionale” di patti parasociali”.

¹¹³ Cfr. R. LENER, *Appunti sui patti parasociali nella riforma del diritto societario*, *cit.*, 45, “L’aspetto comune delle diverse tipologie considerate è dato dalla loro incidenza sulla struttura proprietaria e sugli assetti di governo delle società. Precisa infatti l’art. 2341-*bis*, cod. civ., che i patti cui la disciplina in esame è applicabile sono soltanto quelli aventi il fine di stabilizzare gli assetti proprietari o il governo della società”. Si veda inoltre S. MAZZAMUTO, *I patti parasociali: una prima tipizzazione legislativa*, in *Contr. e impr.* 2004, 1086 ss.; A. TUCCI, *Patti parasociali e governance nel mercato finanziario*, *op. cit.*, 68 ss., “La finalità che, mediante il patto, le parti intendono conseguire assurge, dunque, a elemento costitutivo della fattispecie, in tal modo escludendo la rilevanza di patti, che quanto agli elementi strutturali potrebbero rientrare nelle definizioni fornite dalla legge”; R. RIOLFO, *I Patti parasociali*, Padova, Cedam, 2003, 269 ss., il quale ritiene che la normativa traccia un perimetro netto, all’interno del quale vengono a trovarsi alcune tipologie di accordi, definibili “patti parasociali in senso stretto” cui si applicherà la predetta disciplina. Del medesimo avviso D. PROVERBIO, *I patti parasociali. Teoria e prassi*, *op. cit.*, 4 secondo il quale “è questa, dunque, la cifra comune ai patti rilevanti ai sensi dell’art. 2341-*bis*: essi devono, cioè, essere volti a dare un assetto costante alla società, o attraverso la cristallizzazione dei suoi assetti proprietari o attraverso il coordinamento degli orientamenti di voto dei parasoci”. In senso contrario, G. SANTONI, *Commento agli articoli 2341-*bis* e 2341-*ter**, in *La riforma delle società, Commentario del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6*, *op. cit.*, 90 ss., secondo il quale tale previsione sarebbe sfornita di un significato concreto e favorirebbe oggettivamente l’ambito di applicazione della norma piuttosto che una sua restrizione.



di una influenza dominante sulla società – come il caso dei sindacati di gestione – così da ricadere, a seconda del summenzionato criterio obiettivo dell'inerenza del patto a una società quotata o meno, nell'ambito della disciplina civilistica ovvero di quella finanziaria.

Parrebbero, quindi, rimanere fuori i c.d. sindacati di minoranza, perché né diretti a stabilizzare gli assetti proprietari ovvero il governo della società né in grado di avere per oggetto o per effetto l'esercizio di una influenza dominante sulla società, ancorché, a tale riguardo, vale la pena osservare come i soci possano tramite la stipulazione di essi interferire, quantunque in modo indiretto, sulla gestione societaria tramite l'elezione dell'amministratore di minoranza e del presidente del collegio sindacale ovvero (tramite) la possibilità di ottenere l'integrazione dell'ordine del giorno *ex art. 126-bis*, tuf, il rinvio dell'assemblea *ex art. 2374 c.c.*, nonché, soprattutto, attraverso l'impugnazione, ove ne ricorrano le condizioni, delle delibere assembleari e la promozione di azioni di responsabilità nei confronti dei componenti degli organi di vertice della società.

Alla pretesa applicabilità, in via generale, della disciplina codicistica agli accordi parasociali, volti a stabilizzare gli assetti proprietari ovvero di governo dell'impresa, discendono conseguenze di non poco conto in termini di trasparenza ed informativa. Ed in effetti, aderendo a questa tesi, i paciscenti avrebbero l'obbligo di comunicare il patto parasociale alla società e di dichiararlo in apertura di ogni assemblea.

Questa dichiarazione dovrebbe essere, poi, trascritta nei verbali assembleari, sia che si tratti di assemblea ordinaria ovvero straordinaria e i relativi verbali dovrebbero essere depositati presso l'ufficio del registro delle imprese. In caso di mancata comunicazione del patto in apertura di assemblea, troverebbe applicazione la sanzione prevista dall'art. 2341-*ter*, 2°co., cioè la sospensione del diritto di voto e l'impugnabilità, ai sensi dell'art. 2377 c.c., delle deliberazioni assembleari adottate con il voto determinante dei soci inadempienti.

È da notare come il legislatore si sia qui astenuto dal qualificare il patto come nullo. La mancata comminazione della sanzione della nullità, come vedremo meglio nel prossimo paragrafo, potrebbe essere fatta risalire alle spinose questioni sollevate dalla espressa previsione di nullità, comminata, invece, dal tuf¹⁴.

¹⁴ V. R. COSTI, *I patti parasociali nella nuova disciplina della società per azioni*, in *Giur. Comm.*, 2004, I, 12, il quale rileva come "Nel regime così introdotto, diversamente da quanto previsto nell'art. 122 del t.u., non vi è menzione di alcuna invalidità del patto parasociale, per l'omessa osservanza dei richiesti adempimenti pubblicitari. E la soluzione è pienamente da condividere, in quanto sottrae la disciplina dei patti in oggetto alle incertezze interpretative ed alle incongruenze cui conduce la disposizione del testo unico".



8. Il tuf disciplina i patti parasociali nei seguenti quattro articoli: 122, 123, 124 e 207 e, in modo indiretto, li richiama anche negli articoli 106 e il 107, relativi all'offerta pubblica di acquisto e di scambio di azioni¹¹⁵.

La disciplina parasociale, collocata nella parte quarta del testo unico della finanza, è intesa ad assicurare essenzialmente la conoscibilità di questi accordi al mercato, attraverso la diffusione del loro contenuto e l'indicazione dei soggetti che vi prendono parte. Sul punto, è di peculiare interesse notare come il legislatore, data la rilevanza di tali pattuizioni, abbia preferito non adottare delle soglie minime cui ricollegare gli adempimenti pubblicitari, diversamente da quanto stabilito, invece, in materia di partecipazioni rilevanti ai fini dell'informazione societaria di cui all'art. 120 tuf.

In particolare, il testo unico della finanza delinea una disciplina parziale e si potrebbe dire a rilevanza esterna, disponendo: *i)* obblighi pubblicitari, cui è assoggettato il patto parasociale, che permettono di conoscere quali sono gli assetti proprietari e di controllo della società e, allo stesso tempo, il contenuto dello stesso; *ii)* diritto di recesso che consente ai soci sindacati di svincolarsi dal contratto in caso di Opa senza incorrere in responsabilità; e *iii)* durata, fissata in un termine massimo di tre anni, che impedisce la creazione *ab origine* di vincoli con carattere di "perpetuità".

Da qui, una disciplina che non tratteggia fisiognomicamente la fattispecie parasociale, ma che svolgendo una ricognizione delle tipologie di patti parasociali più diffusi nella prassi, finisce con l'abbozzarla, dandola in qualche modo per presupposta.

L'art. 122, tuf., elenca, dunque, alcune tipologie di patti parasociali che possono definirsi rilevanti almeno limitatamente all'oggetto e/o agli effetti¹¹⁶.

¹¹⁵ Cfr. G. SANTONI, *Commento agli artt. 122-124 e 207*, in AA. VV., *Testo Unico della Finanza*, commentario diretto da G. F. CAMPOBASSO, Torino, 2002, 1001 ss; M. PINNARÒ, *I patti parasociali*, AA. VV., *Intermediari finanziari mercati e società quotate*, a cura di A. PATRONI GRIFFI, M. SANDULLI, V. SANTORO, Torino, 1999, 771 ss.

¹¹⁶ Gli obblighi di trasparenza previsti dall'art. 122 del tuf non costituiscono, in termini assoluti, una novità nel panorama finanziario italiano in quanto era prima vigente la legge del 1992 sulle offerte pubbliche d'acquisto. In arg. si veda R. TORINO, *I contratti parasociali*, *op. cit.*, 491 ss., il quale rileva come "Il Testo Unico dell'Intermediazione Finanziaria introduce per la prima volta nell'ordinamento italiano una specifica disciplina legislativa regolante l'efficacia delle pattuizioni parasociali in pendenza di un offerta pubblica di acquisto o di scambio, risolvendo la disputa dottrinale sorta – vigente la l. 149/92 – tra gli interpreti che ritenevano che i sindacati, specie quelli di blocco, fossero incompatibili con la previsione dell'istituto dell'offerta pubblica di acquisto obbligatoria e quelli che sostenevano il contrario". Peraltro, l'art. 207 del test unico si occupa dei patti parasociali preesistenti all'entrata in vigore del medesimo testo unico allo scopo di uniformare e coordinare la disciplina della materia, in quanto sarebbe quanto mai inopportuna una disparità nella normativa concernente i patti parasociali *ante* e *post* testo unico, specie se si consideri che sarebbe, in caso contrario, facilmente eludibile l'obbligo di pubblicità del deposito del patto parasociale presso il Registro delle imprese attraverso una semplice retrodatazione dei contratti. La disciplina prevista dal tuf non si applica ai patti parasociali inerenti a società per azioni italiane quotate su mercati regolamentati stranieri (cioè di paesi che non sono



Questa classificazione adempie ad una finalità eminentemente pratica, aiutando l'interprete a ricondurre in concreto il patto parasociale a uno dei tipi normativi, ai fini della applicabilità della relativa disciplina, che rimane comunque la stessa per tutte le tipologie di patti elencati dal testo unico.

L'art. 122, tuf, nello specifico, si suddivide in cinque commi, a cui il legislatore ha aggiunto successivamente i commi 5-*bis* e 5-*ter*, in cui individua rispettivamente: i patti aventi per oggetto l'esercizio del diritto di voto (1°co.); i patti: "a) *che istituiscono obblighi di preventiva consultazione per l'esercizio del diritto di voto nelle società con azioni quotate e nelle società che le controllano; b) che pongono limiti al trasferimento delle relative azioni o di strumenti finanziari che attribuiscono diritti di acquisto o di sottoscrizione delle stesse; c) che prevedono l'acquisto delle azioni o degli strumenti finanziari previsti dalla lettera b); d) aventi per oggetto o per effetto l'esercizio anche congiunto di un'influenza dominante su tali società; d-bis) volti a favorire o a contrastare il conseguimento degli obiettivi di un'offerta pubblica di acquisto o di scambio, ivi inclusi gli impegni a non aderire ad un'offerta*" (5°co.).

Le convenzioni parasociali *de quibus* attengono tutte all'esercizio del diritto di voto ed, in questo senso, riguardano le azioni che attribuiscono il diritto di voto tanto nell'assemblea ordinaria quanto in quella straordinaria, ancorché si può trattare di categorie di azioni con diritto di voto limitato a particolari argomenti ovvero subordinato al verificarsi di particolari condizioni purché non meramente potestative, in quanto il codice civile consente l'emissione di categorie di azioni fornite di una diversa combinazione dei diritti amministrativi e patrimoniali (artt. 2348 e 2351 c.c.). Si deve, peraltro, trattare di categorie di azioni fornite di diritti amministrativi che attribuiscono comunque la titolarità o l'esercizio del diritto di voto in assemblea, con la conseguenza che il patto parasociale concernente azioni sindacate *ex artt. 2348 e 2351 c.c.* deve essere assoggettato alla disciplina prevista dal tuf *in subiecta materia*.

Sotto un altro e diverso profilo, si percepisce un vuoto di tutela nella disciplina relativa ai patti parasociali. Ed in effetti, il legislatore, nel riconoscere come meritevole di tutela l'autonomia privata dei soci di comando che si prefiggono di dare una linea condivisa alla gestione dell'impresa, non sembra, tuttavia, aver adottato misure in grado di arginare il rischio che i soci di maggioranza, attraverso la stipulazione di tali contratti, possano perseguire risultati non sempre allineati all'interesse sociale, con la conseguenza che la protezione dei soci di minoranza, benché individuata a livello di

membri dell'Unione Europea), nonché, a quei patti relativi a società straniere quotate su mercati regolamentati italiani secondo quanto si ricava indirettamente dall'art. 119 t.u. . Questa disparità di trattamento in particolare per i patti inerenti a società straniere quotate in Italia non può che essere giustificata da considerazioni *de facto* sulla difficoltà di garantire questi obblighi di trasparenza in materia di assetti di controllo. Diversamente, l'art. 124 tuf prevede che la "CONSOB può dichiarare inapplicabili gli articoli 120, 121, 122 e 123, comma 2, secondo periodo, alle società italiane con azioni quotate solo in mercati regolamentati di altri paesi dell'Unione Europea, in considerazione della normativa applicabile a tali società in forza della quotazione".



principio come ambito di tutela, non sembra trovare, poi, compiuta definizione nella normativa in esame.

In tal senso, sembra esserci una frattura tra le finalità della normativa finanziaria e la relativa disciplina, nella quale non sembrano confluire tutti gli obiettivi indicati dall'art. 91 del tuf, in base al quale la Consob esercita i poteri previsti dalla IV Parte del testo unico della finanza, relativa alla "Disciplina degli emittenti", avendo riguardo "alla tutela degli investitori nonché all'efficienza e alla trasparenza del mercato del controllo societario e del mercato dei capitali". Si può registrare, quindi, una problematica divergenza tra le istanze dei soci di comando e quelle dei soci di minoranza acuita, peraltro, dal fatto che la prassi negoziale ha anticipato l'intervento del legislatore, generando confusione e continuando – almeno in parte – ad alimentarla.

Le disposizioni *de quibus*, che dovrebbero prendere di mira la tutela dell'ipotetico investitore medio (*need of protection*) sembrano, invece, polarizzarsi intorno alla contendibilità delle società quotate, relegando evidentemente in secondo piano l'obiettivo di fornire tutela agli azionisti di minoranza, cioè i c.d. risparmiatori. Questi ultimi non sembrano, infatti, essere sufficientemente tutelati dagli obblighi pubblicitari, che permettono, invece, agli investitori professionali/qualificati di effettuare scelte di investimento/disinvestimento consapevoli per quanto riguarda alcuni aspetti *sensitive* della società (ovverosia gli "assetti proprietari e di controllo delle società quotate"), ma non forniscono protezione dai comportamenti opportunistici che i soci di comando possono perpetrare a danno dei soci di minoranza¹¹⁷.

Basti considerare al riguardo come i soci di minoranza, nel caso in cui gli adempimenti pubblicitari non vengano osservati, non possono *sic et simpliciter* domandare al giudice l'annullamento della deliberazione assembleare, in quanto l'invalidità del patto non si comunica automaticamente alla delibera la cui impugnazione è, infatti, condizionata alla sussistenza di alcuni requisiti: *i*) che la delibera sia stata assunta con il voto determinante dei soci aderenti a un patto riservato; *ii*) che il socio o i soci che impugnano rappresentino anche congiuntamente l'uno per mille, trattandosi di società quotate; ed infine, *iii*) che sussista un danno causato alla società dalla deliberazione impugnata¹¹⁸.

¹¹⁷ Ed infatti, la Consob sembra confermare implicitamente questo assunto, stabilendo, con la Comunicazione n. DIS/29486 del 18 aprile 2000, che: "in un ottica di tutela degli investitori e degli azionisti di minoranza, si è inteso disciplinare quei profili delle convenzioni parasociali che maggiormente rilevano per gli assetti proprietari delle società quotate: la pubblicità e la durata. Con la previsione di un regime di pubblicità si è inteso garantire l'assoluta trasparenza degli assetti proprietari e di controllo delle società quotate".

¹¹⁸ Cfr. A. PAVONE LA ROSA, *Brevi osservazioni sulla disciplina del gruppo societario e dei sindacati di voto contenuta nel d.l. n. 58 del 1998*, in *La Riforma delle società quotate*, op. cit., 344, secondo cui "perché la deliberazione assembleare sia invalidata in virtù della previsione dell'art. 122, comma 4, sarà sufficiente provare l'esistenza del patto parasociale e l'omessa attuazione degli adempimenti richiesti dalla nuova disciplina o non sarà necessario provare altresì che il voto determinante degli azionisti aderenti al sindacato sia conforme ad una decisione adottata all'interno del sindacato medesimo e che la



Gli stessi obblighi di trasparenza si rivelano, poi, perlopiù “indifferenti” per i piccoli investitori, in considerazione del fatto che la quasi totalità delle società quotate è governata da un patto parasociale.

Diversamente, la trasparenza degli assetti proprietari si può riverberare a vantaggio dei singoli risparmiatori nel caso in cui questi abbiano incanalato il proprio risparmio nelle Sim e nelle Sgr che gestiscono il risparmio individuale e/o collettivo, esercitando professionalmente la prestazione dei servizi di investimento a loro riservati.

Del resto, la conoscibilità degli assetti di comando dell'impresa appare rilevante e strumentale, comunque e soprattutto, a quelle operazioni di investimento volte a conseguire il controllo di una società quotata, in quanto lo scioglimento dei vincoli parasociali agevola l'adesione alle offerte pubbliche da parte dei soci sindacati, considerato che, qualora non si potesse esercitare il diritto di recesso *ex lege*, difficilmente essi, esponendosi ad azioni risarcitorie, aderirebbero all'offerta, riducendosi drasticamente – data la cristallizzazione degli assetti proprietari – le *chances* di successo delle offerte stesse e, dunque in definitiva, il ricambio dei vertici di comando delle imprese¹¹⁹.

Di talché non sembrano residuare dubbi sul fatto che la disciplina parasociale, in tema di durata e recesso, favorisca quei soggetti che intendono acquisire il comando di una società quotata e che hanno, peraltro, di norma la capacità e le risorse per valutare direttamente l'opportunità/convenienza di un simile investimento¹²⁰.

deliberazione possa recare danno alla società conformemente a quanto previsto dall'art. 2373, comma 2, del codice civile? La preferenza per questa seconda soluzione potrebbe essere giustificata da due ordini di considerazioni. Primo: che, essendo il sindacato di voto un accordo programmatico, la sua esistenza, quand'anche colpita da invalidità, non può da sola comportare l'invalidità della deliberazione assembleare, ma occorre anche che l'esercizio del voto in assemblea risulti di volta in volta attuato in modo conforme ad una decisione adottata all'interno del sindacato. Secondo: la non conformità della deliberazione all'interesse sociale sarebbe ugualmente da accertare non solo per l'analogia dell'ipotesi qui considerata con quella disciplinata dal richiamato art. 2373, comma 2, ma anche perché diversamente potrebbe essere negata l'esistenza di quell'interesse ad agire richiesto dall'art. 100 del codice di procedura civile per la proponibilità di qualsiasi domanda giudiziale”.

¹¹⁹ Cfr. in questo senso, G. COTTINO, intervento alla tavola rotonda, in *La riforma delle società quotate*, *op. cit.*, 326. L'autore si pone l'ulteriore interrogativo anche in chiave di contendibilità con chi detiene le leve del potere economico: “Allorché si parla di contendibilità a me viene da chiedermi se si tratti solo di contendibilità tra, cioè tra chi comanda o aspira a comandare, o anche contendibilità con, cioè con chi detiene le leve del potere economico. Circa duecento società o gruppi di società, hanno assorbito, nel 1955, il 31,3 % del prodotto lordo mondiale. Erano, e sono, la punta di un iceberg. Sicché mi domando. Se offro validi elementi per conoscere come vanno le cose, per costringere chi di dovere a mettere le carte in tavola, che ne farò dei materiali acquisiti? solo rottamazione?”

¹²⁰ Così come del resto afferma, poi, la stessa Consob nella Comunicazione n. DIS/29486 del 18 aprile 2000: “con la disciplina della durata e del recesso in presenza di un'OPA si è inteso valorizzare la contendibilità del controllo attraverso una giusta mediazione tra l'interesse degli azionisti imprenditori ad organizzare maggioranze stabili e la necessità di evitare la cristallizzazione di posizioni di potere nelle mani di soci che non detengono individualmente la maggioranza del capitale”.



A tale proposito, occorre rilevare come, proprio in caso di offerta pubblica, in ossequio al principio di parità di trattamento degli azionisti in caso di lancio di Opa, gli azionisti risparmiatori possono beneficiare *uti singuli* della generalizzata valorizzazione delle proprie partecipazioni¹²¹.

In definitiva, la disciplina parasociale in esame sembra avere di mira la contendibilità delle imprese presenti sui mercati finanziari, in quanto le offerte pubbliche consentono i) il ricambio di vertici societari inefficienti in conseguenza del mutamento degli assetti proprietari; ii) di valorizzare l'investimento, indipendentemente dal numero di azioni possedute dai singoli soci, e iii) di liberarsi dagli impegni assunti con il patto parasociale per quanto riguarda i paciscenti¹²².

9. La prima tipologia di patti parasociali prevista dal testo unico della finanza concerne i sindacati di voto aventi ad oggetto la regolamentazione dell'esercizio del diritto di voto in assemblea.

Figura affine al sindacato di voto è il patto di consultazione, che si distingue dal primo in quanto i soci si impegnano unicamente a confrontarsi prima della votazione assembleare. L'art. 122, 5° co., lett. a), del tuf prevede, appunto i patti che istituiscono obblighi di preventiva consultazione – anche facoltativa – per l'esercizio del diritto di voto nelle assemblee delle società quotate ed eventualmente nelle società che le controllano¹²³.

I patti di consultazione costituiscono un contratto – di regola – vincolante tra soci ed eventualmente terzi, in base al quale le parti si impegnano ad incontrarsi in modo predeterminato a ridosso di una o più assemblee sociali, a seconda di quanto

¹²¹ Cfr. C.F. GIAMPAOLINO, *Stabilizzazione della compagine e clausole di lock-up sociali e parasociali*, in *Riv. soc.*, 2008, 176, secondo cui la *ratio* del diritto di recesso di cui all'art. 123 tuf “è da rinvenire nella protezione del valore per l'azionista che il passaggio di controllo, più che la contendibilità, può determinare, consentendo al socio di partecipare al sindacato ed ottenere vantaggi che la coalizione con altri soci possono determinare (ad es. in tema di nomina di amministratori) e di ottenere il miglior vantaggio patrimoniale che il premio d'opa contiene rispetto all'andamento di borsa.”

¹²² Cfr. P.G. MARCHETTI, intervento in AA.VV., *La riforma delle società quotate*, *op. cit.*, 333, secondo cui “L'assenza di OPA sotto la soglia del 30%, questa è la convinzione del legislatore, stimola la contendibilità perché consente il raggiungimento di posizioni di rilievo, senza i costi proibitivi dell'OPA, ma pur sempre instabili. L'Opa a soglie più basse quale quella del regime della L. 149/1992, poteva sortire l'effetto, per l'altro costo di sclerotizzare assetti inefficienti”.

¹²³ Cfr. N. IRTI, *I patti di consultazione*, in *Riv. soc.*, 1991, 5, 1378, il quale, con riguardo alla validità dei patti di consultazione prima dell'emanazione del testo unico della finanza, riteneva che essa fosse “da risolvere in senso positivo: da un lato, il patto persegue interessi meritevoli di tutela dall'altro la prestazione informativa e conoscitiva è, nel nostro ambiente sociale, suscettibile di valutazione economica. Mi sembrano, perciò, soddisfatti i requisiti degli artt. 1322 secondo comma, e 1174 cod. civ.”.



hanno previsto nel patto, per discutere una o più materie inserite all'ordine del giorno e oggetto di deliberazione assembleare¹²⁴.

Questa tipologia di patti parasociali prevede che le parti si impegnino reciprocamente ad eseguire una obbligazione di natura puramente informativa, non inserendosi nella fattispecie, pena la mutazione del tipo, alcun obbligo ulteriore concernente il raggiungimento di un accordo in relazione all'esercizio del diritto di voto¹²⁵.

L'attività dei paciscenti, ricollegabile alla suddetta tipologia di patto, si caratterizza, quindi, in una consultazione antecedente rispetto al momento della discussione e conseguente deliberazione assembleare, in cui i paciscenti esprimono i propri orientamenti di voto senza, però, spingersi fino alla formazione di una decisione comune vincolante per gli stessi.

Nonostante l'assenza di una indicazione di voto condivisa, la funzione di un tale tipo di patto non è da sottovalutare nel funzionamento della *corporate governance* societaria. È da considerare al riguardo che, per rendere effettiva questa attività di consultazione, i soci devono essere correttamente informati sulle materie oggetto di deliberazione assembleare prima dello svolgimento della riunione parasociale.

A ben vedere il patto di consultazione, benché differisca dal sindacato di voto, perché – come detto – i soci sono tenuti a confrontare soltanto i propri orientamenti, finisce in pratica con il condizionare, per questo effetto di anticipo della discussione, il processo di formazione della volontà assembleare in maniera non del tutto dissimile dai sindacati di voto.

Sul piano della concretezza, vale la pena sottolineare come le dichiarazioni delle intenzioni di voto, emerse in sede di consultazione parasociale, possano avere l'effetto di condizionare il relativo diritto, poiché si può – e per alcuni si deve – ritenere che i paciscenti, in virtù dell'obbligo di esecuzione del contratto in buona fede *ex. art. 1375 c.c.*, non possano più mutare *ad libitum* il proprio indirizzo di voto, alla luce dell'affidamento reciproco che i medesimi fanno in ordine al rispetto in assemblea di quanto dichiarato in seno al patto¹²⁶.

¹²⁴ Così N. IRTI, *I patti di consultazione*, in *Riv. soc.*, 1991, 5, 1376.

¹²⁵ Il sindacato di voto comprende, infatti, la fase di discussione caratteristica del patto di consultazione. In generale sulla mutazione del tipo v. S. RODOTÀ, *Tecnologie e diritti*, Il Mulino, Bologna, 1995, 13.

¹²⁶ Di quest'avviso sui limiti che ricadono sugli aderenti in ordine alla facoltà di cambiare la propria dichiarazione di voto in modo meramente potestativo dalla sede sindacata a quella assembleare cfr. A. TUCCI, *Patti parasociali e governance nel mercato finanziario*, *op. cit.*, "L'impegno ad ascoltare e farsi ascoltare in sede extra - assembleare, peraltro, non può dirsi privo di conseguenze sull'esito delle deliberazioni, poiché la dichiarazione preventiva di voto – e la condivisione delle dichiarazioni altrui – se indubbiamente accresca ed intensifica la consapevolezza del voto, nondimeno condiziona la futura condotta assembleare dei soci sindacati, i quali sono senz'altro gravati da un obbligo di corretta e completa informazione circa la propria intenzione di voto, che non potrà arbitrariamente essere mutata, in conformità con il canone generale di buona fede nell'attuazione del rapporto obbligatorio".



Ed in questo senso, non è da escludere che si possa configurare una responsabilità di tipo omissivo o da incompleta informazione ovvero da informazione mendace nel caso in cui i paciscenti, in violazione dei canoni di buona fede e correttezza, tacciano in tutto o in parte oppure mentano in ordine al proprio orientamento di voto.

Tuttavia, mette conto osservare, al riguardo, come il calcolo del danno risarcibile provocato da uno di questi tipi di condotta possa essere difficile da determinare, poiché derivante dalla lesione dell'affidamento che le parti fanno sulla correttezza delle reciproche dichiarazioni di voto, relative alle materie inserite all'ordine del giorno.

Pertanto, appare opportuno – se non auspicabile – al fine di rafforzare la leale esternazione della intenzione di voto, anche per superare il problema della quantificazione del danno, che siano previste, all'interno di simili pattuizioni, delle clausole penali. In tal modo, si ovvierebbe, in *primis*, al calcolo del danno risarcibile e, in secondo luogo, si fugherebbe ogni ragionevole dubbio circa la volontà delle parti di vincolarsi secondo gli effetti di legge¹²⁷.

Sulla scorta di queste considerazioni, ben si comprende come la *ratio* dell'inclusione di questo tipo di patti nel testo unico risieda in motivazioni eminentemente pratiche legate al fatto che questi accordi, allorché godano di un carattere di stabilità, favorendo la formazione di un consenso condiviso tra i paciscenti, finiscono con l'incidere sulla stabilità degli assetti proprietari e sulla continuità di indirizzo della *governance* societaria in modo, poi, non del tutto dissimile da quanto avviene con i sindacati di voto¹²⁸.

In questo senso già N. IRTI, *I patti di consultazione*, cit., 1377, il quale sostiene “Nessun vincolo all'esercizio del voto, il quale resta libero e giuridicamente incondizionato .. Vi è bensì un obbligo di consultarsi ma nessun obbligo nasce dalla consultazione. Lo scopo conoscitivo della consultazione genera doveri di veridicità e completezza. La consultazione reticente o mendace costituisce inadempimento del patto”; R. TORINO, *I contratti parasociali*, op. cit., 456 secondo cui “Dette pattuizioni non vincolano l'esercizio del diritto di voto, (come l'interesse alla consapevolezza del voto).

¹²⁷ Cfr. N. IRTI, *I patti di consultazione*, cit., 1378. In tale senso, l'autore afferma sottolineando anche la diversità del danno subito dalla società da quello sofferto dai singoli soci “Il danno, qui tolto in esame, sta nel non fruire della prestazione conoscitiva, dovuta dall'altra parte: nel minore grado di consapevolezza, che accompagna l'esercizio del diritto del voto e la scelta tra le soluzioni possibili. E' danno di ardua e difficile determinazione: non soltanto perché è altro diverso dal danno, che l'atto collegiale può riversare sulla società; ma soprattutto perché il giudice non è in grado di riferirsi ad un mercato di prestazioni identiche o equivalenti . Il bene dovuto in forza del patto di consultazione, è, in linea di principio, infungibile ed insostituibile. Esso si connota in ragione della comune appartenenza all'organo collegiale La prestazione ha un'intrinseca qualità giuridica, sicché il mercato non può offrire indici di confronto e parametri di scambio. È appena il caso di soggiungere che l'introduzione di una clausola penale darebbe risposta ai nostri interrogativi: così a quello della giuridicità del vincolo come all'altro della determinazione del danno da inadempimento”.

¹²⁸ Così D. PROVERBIO, *I patti parasociali. Teoria e prassi*, op. cit., 113 ss.



In questo ordine di idee, il legislatore del tuf ha, perciò, assoggettato – prescindendo dal procedere con una valutazione caso per caso – i patti di consultazione alla disciplina *de qua*, operando una presunzione *iuris et de iure* di idoneità degli stessi ad esercitare una influenza dominante sulle società cui ineriscono.

Sindacato di voto e patto di consultazione si distinguono a loro volta dal c.d. *gentlemen's agreement* che costituisce una forma di accordo informale nel quale i soci, ferma la responsabilità per fatto illecito *ex art. 2043 c.c.*, non assumono alcun vincolo giuridico, in virtù del fatto che essi non si obbligano né a votare in assemblea secondo l'indirizzo di voto emerso in sede parasociale né a consultarsi sulle materie inserite all'ordine del giorno, limitandosi a fare reciproco ed esclusivo affidamento sulla fiducia e correttezza dei loro reciproci comportamenti¹²⁹.

Queste ultime due fattispecie (*gentlemen's agreement* e patto di consultazione) definiscono, in realtà, ipotesi liminali che si collocano la prima all'interno e la seconda al di fuori del perimetro operativo dei sindacati di voto.

Più in generale, rientrano nella tipologia dei sindacati di voto esclusivamente “tutte le convenzioni che abbiano per oggetto specifico il diritto di voto e che introducano una qualsiasi deroga a quanto previsto dalla legge in ordine sia alla sua titolarità sia alle modalità del suo esercizio”¹³⁰.

Pertanto, non sono soggette alla disciplina prevista per i patti parasociali, anche se indirettamente possono sortire analoghi risultati, quegli accordi aventi ad oggetto il trasferimento di azioni ovvero la costituzione o il trasferimento di diritti reali sulle stesse azioni – anche qualora queste operazioni siano essenzialmente motivate dall'interesse di dare una fisionomia giuridica più stabile al sindacato di voto – in ragione del fatto che in questi casi la titolarità del diritto di voto e l'esercizio del medesimo diritto in capo ad un soggetto diverso non sono altro che l'effetto tipico giuridicamente previsto della nuova situazione giuridica.

¹²⁹ Su questa tipologia di accordi si veda G. SBISÀ, *Sindacati di voto e rappresentanza in assemblea*, in *Riv. soc.*, 1991, 5, 1381, secondo cui, in base a una ricognizione della prassi, “Talvolta il rispetto degli accordi è affidato alla spontanea osservanza degli impegni assunti dai partecipanti al sindacato. Gli interessati, pur dando veste contrattuale ai loro impegni, di fatto rinunciano ad attivare il meccanismo delle sanzioni giuridiche, preferendo far affidamento sul rispetto della parola data e sulle sanzioni non giuridiche”. Tuttavia, il patto parasociale, ancorché concluso nella forma del *gentlemen's agreement*, può essere assimilabile al patto di consultazione, così che assume rilevanza giuridica oggettiva, atteso l'assoggettamento di tali accordi alla disciplina prevista dal testo unico della finanza. Per quanto riguarda il *gentlemen's agreement* inerente una società per azioni chiusa, è necessario, ai fini dell'applicazione della disciplina contenuta nel codice civile, che il *gentlemen's agreement* abbia ad oggetto o per l'effetto l'esercizio anche congiunto di un'influenza dominante sulla medesima società, poiché, il codice civile, all'art. 2341-*bis*, non contempla i c.d. i patti di consultazione.

¹³⁰ Così R. COSTI, *I patti parasociali*, in *Aa.Vv.*, *La riforma delle società quotate*, op. cit., 115; V. FURFARO, *Corporate governance. La nuova disciplina delle società quotate in mercati regolamentati*, in *Giur. it.*, 1998, 1539, secondo cui i sindacati di voto sono quei patti che regolamentano l'esercizio del diritto di voto sia per quanto riguarda il profilo della titolarità sia per quanto riguarda l'esercizio del diritto stesso di voto.



Viceversa, le convenzioni sulla titolarità del diritto di voto, poiché modificano il regime legale devono essere rese oggetto di specifica informazione al mercato, atteso che queste modifiche, altrimenti, non sarebbero conoscibili. Così è nel caso in cui le parti attribuiscono al proprietario il diritto di voto sulle azioni oggetto di pegno e di usufrutto, invece, che al creditore pignoratizio o all'usufruttuario ai quali spetterebbe per legge.

Sembrano, altresì, ricompresi nella tipologia delle convenzioni di voto quegli accordi con i quali i titolari del diritto di voto cedono il diritto di voto ovvero si impegnano ad esercitarlo secondo le istruzioni degli stessi; in tali ipotesi, la prestazione che forma oggetto dell'obbligazione deve comunque corrispondere *ex art.* 1174 c.c. a un interesse anche non patrimoniale del creditore.

Diversamente, la delega di voto non è neanche astrattamente riconducibile alla convenzione di voto, in quanto costituisce un altro tipo di rapporto giuridico sia dal punto di vista sostanziale che della disciplina applicabile.

Il 5°co. lett. *b)* dell'art. 122 del tuf include tra i patti parasociali rilevanti i sindacati di blocco, cioè quei contratti che pongono limiti al trasferimento delle azioni di società quotate e di società che le controllano o di strumenti finanziari che attribuiscono diritti di acquisto o di sottoscrizione delle stesse. Tale tipologia di patti parasociali include anche quegli aventi ad oggetto il trasferimento di strumenti finanziari che attribuiscono diritti di acquisto o di sottoscrizione delle medesime azioni tra cui i *warrants* e le obbligazioni convertibili in azioni *ex art.* 2410 c.c.¹³¹, mentre si discute in dottrina se nella locuzione in esame rientrano anche i patti che limitino la costituzione o il trasferimento di altri diritti reali o di vincoli sugli strumenti finanziari.

Tratto o attributo fondamentale e comune a tutti i sindacati di blocco è il fatto che con essi i paciscenti rinunciano alla libera disponibilità diretta o indiretta delle azioni. I paciscenti, infatti, attraverso la stipulazione di sindacati di blocco limitano, in misura più o meno intesa, la libera circolazione delle azioni, proibendone del tutto la vendita ovvero condizionandola alla previa offerta in prelazione agli altri paciscenti ovvero al gradimento di questi o di un terzo. I soci sindacati dispongono, quindi, del proprio diritto di cedere azioni al fine di limitare, in modo più o meno incisivo, a seconda dei casi, la circolazione delle stesse¹³².

Il sindacato di blocco può assumere tre diverse tipologie:

¹³¹ In tal senso, secondo M. ATELLI, *comm. sub art. 122*, in *Il testo unico della intermediazione finanziaria, Commentario al d.lgs. 24 febbraio 1998 n 58*, a cura di C. RABITTI BEDOGNI, Giuffrè, Milano, 676 ss., dovrebbero essere compresi tra i c.d. sindacati di blocco gli accordi che pongono limiti al trasferimento delle azioni o di strumenti finanziari che attribuiscono diritti di acquisto o di sottoscrizione delle stesse (es., *warrant* o obbligazioni convertibili).

¹³² La validità di queste pattuizioni *ante* riforma era ammessa dall'art. 1379 c.c. a condizione che il "divieto di alienare" fosse contenuto in convenienti limiti di tempo e rispondesse ad un apprezzabile interesse di una delle parti.



a) patto di prelazione con il quale ciascun paciscente si obbliga, in caso di vendita, ad offrire in prelazione agli altri aderenti al patto (soci e/o terzi) la propria partecipazione sociale. Per tale via, essi si prefiggono la protezione dell'interesse dei soci al mantenimento di una certa compagine sociale (*i.e. intuitus personae*), aggravando di riflesso il proprio diritto a cedere liberamente sul mercato la propria partecipazione. Con il patto di prelazione si assicura, peraltro, il mantenimento di un determinato assetto di poteri nella società, a condizione evidentemente che venga esercitato il diritto di prelazione¹³³;

b) patto di gradimento con il quale i paciscenti, qualora intendano cedere la propria partecipazione azionaria, si obbligano a richiedere un'autorizzazione al soggetto investito di tale potere. Solitamente, il soggetto incaricato di dare il gradimento è il comitato direttivo del patto. Anch'esso mira a stabilizzare la compagine sociale e, in particolare, gli assetti proprietari cristallizzati nel patto parasociale. Si vuole, così, evitare l'ingresso nella società di terzi estranei al gruppo di comando ovvero l'aumento del pacchetto azionario in mano a soggetti sgraditi ai soci di controllo ovvero agli esponenti di vertice della società. Il diniego del gradimento non può, però, essere arbitrario, ossia risolversi in una specie di veto immotivato;

c) patto di inalienabilità in forza del quale gli aderenti al sindacato di blocco si impegnano a non dismettere le proprie partecipazioni sociali per un tempo massimo determinato. In questo tipo di accordo viene assicurata “*tout court*” la stabilità della compagine sociale e la determinazione, quindi, almeno per un certo arco di tempo, di un definito centro di potere.

Sulla causa di questa tipologia di patti parasociali si registrano posizioni divergenti in dottrina facendosi abitualmente riferimento a una mancanza di una causa comune e, quindi, ad interessi privati perseguiti da ciascuna parte che si incontrano, svolgendo così la causa, una funzione di scambio, ovvero si fa riferimento ad una causa generica insuscettibile di essere esattamente definita¹³⁴.

¹³³ Si veda in arg. D. PROVERBIO, *I patti parasociali. Teoria e prassi*, *op. cit.*, 47, il quale afferma che “Le clausole cd. di prelazione hanno funzione duplice, in quanto permettono, in prima battuta, di salvaguardare l'*intuitus personae* che abbia motivato uno o più soci a entrare, per l'appunto, in società; in seconda battuta, laddove tale *intuitus personae* non possa essere tutelato in modo soddisfacente, permettono ai soci che lo desiderino di proseguire nell'impresa di cui la società è strumento, senza dover gestire un rapporto associativo con un soggetto nuovo non gradito”.

¹³⁴ Cfr. A. TUCCI, *Patti parasociali e governance nel mercato finanziario*, *op. cit.*, 51, il quale sottolinea la distinzione tra i sindacati di voto che hanno causa associativa e “tutti gli altri, per contro, sarebbero accomunati dalla caratteristica negativa di non avere una funzione associativa, bensì di scambio, in quanto con essi le parti in qualche modo dispongono delle posizioni individuali di soci (es. patti di blocco)”. Si veda peraltro R. TORINO, *I contratti parasociali*, *op. cit.*, 389, “La funzione del sindacato di blocco consiste nel tenere vincolati tutti i soci aderenti, e se ciò non avviene, il sindacato stesso perde ogni motivo di esistere. Il contenuto di tale contratto è un obbligo di ogni parte nei confronti di tutte le altre cui fa capo il corrispondente diritto. Siamo quindi evidentemente nel campo dei contratti c.d. di scambio .. Ne consegue l'inapplicabilità ai sindacati di blocco degli artt. 1420, 1446, 1459, e1466 c.c. e



Per comprendere meglio la funzione parasociale di tali patti di blocco è necessario ampliare il campo di rilevazione. Mette conto al riguardo osservare come nella prassi tali pattuizioni siano, quasi sempre, accessorie a un sindacato di voto, al fine di impedire ai paciscenti di sottrarsi agli impegni di voto assunti, “parcheggiando” fiduciarmente la propria partecipazione sindacata in mani amiche in modo da eludere, così, l’esecuzione delle decisioni assunte in sede parasociale dal comitato direttivo, ovvero dalla maggioranza dei paciscenti.

Seppure la rilevata accessorietà tra i due tipi di patti parasociali possa servire a dare una fisionomia più chiara agli impegni assunti dai paciscenti, tuttavia, sembra potersi ragionevolmente affermare, sulla scorta della disamina ora svolta, come siffatta tipologia di patto parasociale conservi comunque una sua autonoma configurazione causale avendo di mira, innanzitutto, la stabilizzazione e coesione della compagine degli azionisti di comando¹³⁵.

che lo scioglimento del vincolo parasociale rispetto anche ad uno solo dei partecipanti al sindacato di blocco potrebbe comportare il venir meno dell’intero negozio parasociale, a nulla rilevando – in difetto della comunione di scopo – la pluralità delle parti”. Cfr. M.M. GAETA, *Brevi note in materia di conclusione e prova dei patti parasociali*, in www.dirittobancario.it.

¹³⁵ V. A. TUCCI, *Patti parasociali e governance nel mercato finanziario*, *op. cit.*, 62 ss., il quale dall’esame pratico dei c.d. accordi di *lock-up* esclude *tout court* la disciplina prevista nel T.U. a una serie di accordi a prescindere dallo loro riconducibilità alla nozione di patti parasociali quando manca il requisito “di dare un indirizzo unitario all’organizzazione e alla gestione sociale e di cristallizzare determinati assetti proprietari ... (poiché) Ragionando esclusivamente sulla base del contenuto delle clausole contrattuali, sarebbe invero arduo negare che gli accordi di *lock-up* siano riconducibili quanto meno alle fattispecie dei patti parasociali che hanno per oggetto il diritto di voto e che pongono limiti al trasferimento delle azioni o degli altri strumenti finanziari rilevanti. E in tal senso si è pronunciato il tribunale di Como, investito della questione – mentre – ben diversa la posizione assunta dalla Consob. In una comunicazione emanata in risposta a un quesito concernente l’applicabilità della disciplina dei patti parasociali, la Commissione ha infatti affermato che gli accordi di *lock-up* prevedono clausole che sono soltanto astrattamente riconducibili alle fattispecie dei sindacati di voto e di blocco, di cui all’art. 122, co. 1 e co. 5, lett. b), TUF. La riconducibilità di questi accordi alle fattispecie di patti rilevanti e la conseguente applicabilità della relativa disciplina andrebbe nondimeno esclusa, in ragione della diversa causa concreta che caratterizza le due tipologie di contratti. Gli accordi di *lock-up*, invece, sono funzionalmente collegati ai contratti di collocamento e sono volti ad assicurare il buon esito di tale operazione. L’applicabilità della disciplina in materia di patti parasociali presupporrebbe, dunque, un riscontro circa l’identità tra gli effetti prodotti dalla specifica convenzione e quelli descritti in termini generali dall’art. 122, nonché la verifica della riconducibilità della convenzione alla causa tipica dei patti parasociali. La soluzione del caso concreto può essere condivisa, in termini di opportunità. I contratti stipulati in occasione di operazioni di collocamento di titoli presentano, infatti, aspetti peculiari, sia perché prescindono dalla qualità di socio dei partecipanti, sia soprattutto, perché il vincolo di natura obbligatoria, anche quando assunto da soci, impegna gli stipulanti in considerazione della loro qualità di possessori di titoli negoziabili sul mercato piuttosto che in ragione della loro partecipazione al rapporto sociale. Quanto alla disciplina applicabile, l’esenzione dall’osservanza degli obblighi previsti dalla legge per i patti parasociali ...”



Il 5° comma, lettera *d*) dell'articolo 122 del tuf annovera tra i patti parasociali rilevanti quei contratti “*aventi per oggetto o per effetto l'esercizio anche congiunto di un'influenza dominante*” sulle società quotate, ovvero sulle società che le controllano. Si tratta, come anticipato, di una fattispecie che svolge una funzione eminentemente di chiusura¹³⁶.

Tuttavia, tale fattispecie, proprio in ragione della ampia formulazione utilizzata ai fini dell'inquadramento del fenomeno parasociale, rischia di fornire all'interprete dei criteri di individuazione non certamente univoci, richiedendo delle valutazioni sull'oggetto del contratto ed eventualmente anche sugli effetti che possono discendere dalla sua esecuzione.

In conseguenza della assimilazione dell'oggetto del patto parasociale agli effetti da questo prodotti – in specie di influenza dominante – potrebbe essere superfluo chiedersi, nel caso in cui un patto parasociale eserciti, appunto, una influenza dominante, se questa dipenda dall'oggetto, dagli effetti, ovvero da una combinazione di questi elementi oppure ancora da altri fattori.

Verrebbe da dire, che il legislatore con una formulazione così ampia, abbia palesato una certa “inquietudine” nei confronti del fenomeno dei patti parasociali, mostrando diffidenza per tali accordi e, forse, anche per gli azionisti di controllo, poiché sottopone alla disciplina del testo unico qualunque accordo avente ad oggetto l'esercizio di una influenza dominante su di una società quotata o sulle società che la controllano, nonché (qualunque accordo) comunque suscettibile di dare luogo alla formazione ovvero al consolidamento di centri di potere che raggiungano, magari, indirettamente come effetto lo stesso risultato dei sindacati di blocco.

Se ne desume, sulla scorta di tale ultimo rilievo, che i patti parasociali di cui alla lett. *d*) non presentano un minimo comune denominatore dal punto di vista della struttura giuridica, in quanto tali accordi possono variamente atteggiarsi, purché effettivamente esercitino una influenza dominante sulle società quotate ovvero sulle società che le controllano.

Diversamente, per le altre fattispecie parasociali, tale indagine non si deve svolgere in quanto il legislatore sembra ritenerle, in via presuntiva, in grado di esercitare una influenza dominante. In altri termini, solo a quei patti parasociali non elencati espressamente, ma che soddisfano tale condizione di “rilevanza” (*i.e.* influenza dominante) va applicata la disciplina del tuf e non ad ogni tipo di accordo configurabile come contratto parasociale in presenza di quello che è solo un presupposto, ossia l'inerenza del patto a una società quotata ovvero a una società controllante una società quotata.

Dunque, come si ricava dalla lettura e dalle interpretazioni delle disposizioni normative, la scelta del legislatore è quella di discernere tra patti parasociali rilevanti e

¹³⁶ Così A. TUCCI, *Patti parasociali e governance nel mercato finanziario*, *op. cit.*, 61 ss., il quale afferma come “Quest'ultima fattispecie ha una chiara funzione di chiusura, essendo idonea ad abbracciare qualunque patto che abbia l'effetto di assoggettare una società all'influenza dominante di un altro soggetto”.



patti parasociali non rilevanti, con la conseguenza di non applicare a quest'ultimi la disciplina salvo che non abbiano *“per oggetto o per effetto l'esercizio anche congiunto di un'influenza dominante”*.

In questa prospettiva di contenimento dei costi, si pone come ricordato, la modifica dell'articolo 122 del testo unico, intervenuta con l'aggiunta del comma 5-bis, che ha separato definitivamente la disciplina contenuta nel tuf da quella prevista dagli articoli 2341-bis e ss. del codice civile.

Tale scelta sembra essere, peraltro, fedele a un principio di economicità in considerazione dei costi che le parti dovrebbero sopportare se qualsiasi pattuizione parasociale, o considerata tale, dovesse soggiacere alla disciplina del testo unico della finanza¹³⁷.

10. In termini generali, i patti parasociali possono essere stipulati a tempo determinato, indeterminato ovvero anche in via occasionale¹³⁸. Al riguardo, l'art. 123 del tuf stabilisce che *“(1°) I patti indicati nell'articolo 122, se a tempo determinato, non possono avere durata superiore a tre anni e si intendono stipulati per tale durata anche se le parti hanno previsto un termine maggiore; i patti sono rinnovabili alla scadenza. (2°) I patti possono essere stipulati anche a tempo indeterminato; in tal caso ciascun contraente ha diritto di recedere con un preavviso di sei mesi. Al recesso si applica l'articolo 122, commi 1 e 2”*.

In base alle richiamate statuizioni legislative, i patti parasociali rilevanti possono essere stipulati sia a tempo indeterminato con facoltà di recesso, con preavviso di sei mesi, sia a tempo determinato per una durata massima di tre anni¹³⁹. Questi ultimi (quelli a tempo determinato) sono rinnovabili alla scadenza, fermo ovviamente il suddetto limite di durata triennale.

¹³⁷ Il 5°co., lett. c) dell'art. 122 del tuf prevede *“i patti parasociali che prevedono l'acquisto delle azioni o degli strumenti finanziari previsti dalla lettera b)”*. In tale tipologia di accordi si avverte una forte “programmazione”, in quanto i paciscenti si impegnano ad incrementare direttamente o indirettamente e in modo predeterminato la propria partecipazione al capitale sociale ovvero ad acquistare azioni in altre società in modo da far confluire nel patto nuove quote sociali, cosicché è dato cogliere diversi punti di contatto con la disciplina degli acquisti di concerto *ex* articolo 109 del tuf, nonostante sia stato tolto dal testo unico finanziario licenziato il riferimento al concerto contenuto, invece, nel progetto preliminare.

¹³⁸ Sul punto, si veda G. SANTONI, *Patti Parasociali, op. cit.*, 234, che sottolinea *“è così possibile differenziare l'ipotesi in cui l'accordo, riferendosi soltanto ad una assemblea, sia puramente occasionale, da quella in cui, riguardando tutte le assemblee che si terranno in un dato periodo di tempo, abbia un carattere stabile e duraturo, così da dar luogo ad un vero e proprio sindacato di voto”*.

¹³⁹ Cfr. D. PROVERBIO, *I patti parasociali. Teoria e prassi, op. cit.*, 122, il quale rileva che *“Il legislatore ... ha previsto che i patti de quibus possano essere stipulati anche a tempo indeterminato. Tale scelta, se da alcuni è stata criticata in quanto ritenuta incoerente rispetto alla ratio ispiratrice dell'intera riforma dei mercati finanziari, dalla maggioranza degli interpreti è stata giudicata favorevolmente, in quanto la durata a tempo indeterminato è, evidentemente compensata dalla possibilità di recesso.”*



Nell'ipotesi in cui il patto parasociale sia stato stipulato per un termine superiore al limite di tre anni fissato dal legislatore, la durata del relativo patto deve considerarsi ridotta *ex lege* al limite testé indicato.

È discusso, invece, se la convenzione parasociale possa o meno contenere una clausola automatica di rinnovo anche tacito¹⁴⁰. Sul punto, mette conto osservare che qualora il patto parasociale contenesse siffatta clausola, esso violerebbe la *ratio legis* dell'art. 123 del tuf, che espressamente limita l'autonomia negoziale delle parti per quanto riguarda la possibilità di stabilire *ad libitum* la durata dei contratti *de quibus*. Detta clausola sarebbe, perciò, da ritenersi nulla, perché diretta ad aggirare il limite di durata previsto dal legislatore. Si tratterebbe, comunque, di una nullità circoscritta alla stessa clausola *ex art.* 1419, 2°co. del codice civile rimanendo, perciò, in vita la pattuizione parasociale.

La durata dei patti nei limiti inderogabili previsti dal legislatore, nonché la possibilità di recedere dagli stessi aprono prospettive problematiche di valutazione intertemporale, cioè di loro successione e modifica nel tempo.

Ci si può domandare cosa accada, ad esempio, qualora tutti ovvero alcuni dei paciscenti – a seconda dei casi – sciolgano il contratto ovvero recedano dallo stesso per stipularne, in seguito, uno *ex novo* di identico contenuto, oppure decidano di modificarne totalmente o parzialmente il contenuto. Appare, opportuno parlare, in tali casi, di nuova stipulazione di un patto parasociale con conseguente applicazione dell'art. 122 del tuf e degli articoli 127, 128, 129, 130 e 131 del Regolamento Emittenti, in luogo del conciso invio della notizia del rinnovo *ex art.* 128, 1°co., lett. c) del medesimo Regolamento Emittenti, in base al quale “*Entro cinque giorni dal loro perfezionamento sono comunicate alla Consob: “la notizia del rinnovo anche tacito, e dello scioglimento del patto”*”.

Ci si domanda, inoltre, cosa accada se i paciscenti, alla scadenza del patto, continuano a dare concorde esecuzione al contratto senza osservare la normativa da ultimo richiamata. Si possono formulare al riguardo due ipotesi se, allo scadere del triennio, l'accordo non viene rinnovato: *i)* il patto diventa occulto; ovvero *ii)* il patto diventa come stipulato a tempo indeterminato. L'ipotesi *sub i)* appare, invero, preferibile, in quanto i paciscenti violano disposizioni normative che costituiscono espressione del generale principio di trasparenza che informa i mercati finanziari.

Nell'ipotesi in cui gli aderenti a un patto parasociale optino per un contratto a tempo indeterminato, vale la pena osservare come tale accordo consenta ai paciscenti – potendo rimanere in vita *ad libitum* – di perseguire in modo più incisivo i loro interessi, almeno fino a quando essi riusciranno a trovare posizioni largamente condivise in seno al patto parasociale, in quanto la possibilità di recesso dà una certa

¹⁴⁰ Cfr. A. PICCIAU, *Commento agli artt. 122-124 e 207*, in AA. VV., *La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58*, Commentario, a cura di P. MARCHETTI E L. A. BIANCHI, Milano, 1999, I, 897 ss.



flessibilità individuale al patto, ma, al tempo stesso, consente una rinegoziazione interna degli assetti di comando¹⁴¹. Ed invero, si rileva come le aspettative degli altri soci ovvero di terzi investitori di poter influire nel controllo della società e, quindi, anche di rimuovere l'assetto di comando cristallizzato nei patti parasociali appaiono poco consistenti a meno che non sorgano contrasti interni agli stessi paciscenti. A tale proposito, laddove la compagine degli azionisti di comando si dimostri compatta, l'unica arma in mano ai soci di minoranza e/o terzi investitori rimane la promozione di una offerta pubblica di acquisto sulla società.

Il recesso da una convenzione parasociale stipulata a tempo determinato incontra, invece, maggiori limiti, in quanto può essere esercitato solamente nel caso in cui ricorra una giusta causa ovvero, eventualmente, nei casi previsti dalla convenzione stessa, salvo che ricorra una offerta pubblica *“di acquisto o di scambio promossa ai sensi degli articoli 106 o 107”* (art. 123, 3° co. del tuf).

Al riguardo, il 3° co. dell'art. 123 del tuf dispone che *“Gli azionisti che intendano aderire a un'offerta pubblica di acquisto o di scambio promossa ai sensi degli articoli 106 o 107 possono recedere senza preavviso dai patti indicati nell'articolo 122. La dichiarazione di recesso non produce effetto se non si è perfezionato il trasferimento delle azioni”*.

Innanzitutto, è opportuno osservare che il diritto di recesso è esercitabile per tutti i patti parasociali c.d. rilevanti, in virtù del tenore letterale della citata disposizione, che – senza operare al riguardo alcuna distinzione di sorta – stabilisce che i soci possono recedere *“dai patti indicati nell'articolo 122”*.

La citata disposizione pare stabilire, dunque, un diritto di recesso *ex lege*, che si distingue sia da quello previsto dall'art. 1373 c.c., cioè dal c.d. diritto di recesso *ad nutum*, sia dal recesso per giusta causa.

Il recesso può essere esercitato in pendenza di una offerta pubblica di acquisto o di scambio promossa ai sensi degli articoli 106 o 107 del tuf quale che sia, quindi, la natura dell'offerta, volontaria ovvero obbligatoria e, perciò, anche nell'ipotesi di offerta pubblica di acquisto o di scambio avente ad oggetto almeno il 60 per cento delle azioni ordinarie, oltre che nei casi di offerta pubblica di acquisto obbligatoria successiva oppure ancora di offerta pubblica di acquisto preventiva sulla totalità delle azioni ordinarie.

I paciscenti, in tali ipotesi, possono recedere senza preavviso dai patti parasociali e la dichiarazione di recesso produce effetto secondo una prima tesi nel momento in cui si è perfezionato il trasferimento delle azioni; secondo un'altra immediatamente, rimanendo (la dichiarazione di recesso) sottoposta, però, alla condizione risolutiva del buon esito dell'offerta.

¹⁴¹ La comunicazione dell'avvenuto recesso è soggetta ad un mero obbligo di pubblicità notizia analogamente all'ipotesi di scioglimento anticipato del patto.



Questa seconda interpretazione, appare preferibile in quanto più aderente alle intenzioni del legislatore. Invero, poi, nel caso in cui si scegliesse la prima soluzione, il paciscente potrebbe essere obbligato a votare l'adozione di eventuali misure antisalata in assemblea, ove venisse presa tale decisione in sede parasociale, vanificandosi così di fatto l'obiettivo di promuovere la contendibilità della società.

Occorre, inoltre, considerare che, ai fini della tutela della parità di trattamento degli azionisti, qualora il socio recedente ai sensi del 2° co. dell'art. 42 del Regolamento Emittenti venda la propria partecipazione *a latere* dell'offerta pubblica – ovviamente sempre all'offerente – le migliori condizioni economiche spuntate dal socio recedente sono estese a tutti gli aderenti all'offerta pubblica, ai sensi ed agli effetti del medesimo art. 42, 2° co., in base al quale “*Se, nel periodo compreso tra la comunicazione prevista dall'articolo 102, comma 1, del Testo unico e la data ultima di pagamento del corrispettivo, gli offerenti o le persone che agiscono di concerto con essi, direttamente, indirettamente o per interposta persona, acquistano i prodotti finanziari oggetto di offerta, ovvero assumono posizioni lunghe aventi come sottostante tali prodotti, a prezzi superiori al corrispettivo dell'offerta, adeguano quest'ultimo a tale prezzo. Si applica l'articolo 44-ter, comma 6, in quanto compatibile.*”.

La disciplina in esame potrebbe sembrare, però, eccessivamente lesiva dell'autonomia contrattuale così da immaginare la possibilità per i paciscenti di derogare al regime legale e, quindi, di disporre del diritto di recesso¹⁴². Tuttavia, questa soluzione secondo altra parte della dottrina “non appare condivisibile, poiché, il legislatore del Testo Unico si è preoccupato di disciplinare i patti parasociali nelle società quotate soprattutto in una prospettiva di tutela dei mercati finanziari, in termini di trasparenza e contendibilità degli assetti di controllo delle società che fanno appello al pubblico risparmio.

Tale norma tutela, dunque, non soltanto l'interesse, senz'altro disponibile, del singolo socio a disfarsi della partecipazione per aderire a un'offerta economicamente vantaggiosa, ma anche – se non soprattutto – quello della contendibilità del mercato del controllo societario. Si tratta, in tutta evidenza, di un interesse di natura pubblicistica, come tale sottratto alla libera disponibilità da parte dei privati, che giustifica la pure innegabile compressione dell'autonomia contrattuale”¹⁴³.

D'altra parte, eventuali tentativi di acquisire il controllo di società quotate sarebbero ostacolati se i paciscenti possono rinunciare al diritto di recesso ovvero se il patto parasociale prevede clausole penali “scoraggianti” il recesso.

Non sembrano esserci, allora, dubbi sul fatto che la disciplina in *subiecta materia* paia favorire la contendibilità delle imprese nel mercato mobiliare e, con essa, il

¹⁴² Cfr. R. LENER, *Appunti sui patti parasociali nella riforma del diritto societario*, cit., 273 ss; M. ATELLI, *comm. sub art. 122*, in *Il testo unico della intermediazione finanziaria op. cit.*, 681, il quale prospetta la possibilità di prevedere multe o caparre penitenziali in mancanza di una netta posizione del legislatore in merito alla ammissibilità della disponibilità del diritto di recesso in capo ad ogni singolo socio.

¹⁴³ In questi termini si esprime A. TUCCI, *Patti parasociali e governance nel mercato finanziario*, op. cit., 204 ss.



ricambio dei vertici societari, in quanto si correrebbe il rischio – in mancanza della citata previsione di recesso in presenza di un’offerta pubblica – che i soci di comando, tramite la stipulazione di un patto parasociale, sclerotizzino gli assetti proprietari della società.

Sulla scorta delle considerazioni che precedono, il legislatore pare aver, quindi, ricercato un punto di equilibrio tra l’autonomia privata dei soci di comando volta ad organizzare “maggioranze stabili” e la legittima aspirazione di potenziali investitori a diventare la nuova maggioranza, così da poter recitare un ruolo di primo piano nella *governance* societaria¹⁴⁴.

Il compromesso fra questi contrapposti raggruppamenti di interessi è stato trovato nel riconoscimento che una impresa quotata non debba rimanere in maniera irreversibile in mano a un gruppo di soci sindacati ed esponenti di vertice che la gestiscono in modo inefficiente.

11. Il 1°co. dell’art. 122 del tuf prevede che “*I patti, in qualunque forma stipulati, aventi per oggetto l’esercizio del diritto di voto nelle società con azioni quotate e nelle società che controllano entro cinque giorni dalla stipulazione sono: a) comunicati alla Consob; b) pubblicati per estratto sulla stampa quotidiana; c) depositati presso il registro delle imprese del luogo ove la società ha la sua sede legale; d) comunicati alle società con azioni quotate.*”. Il 5°co. del medesimo articolo estende, poi, tale disciplina anche agli altri patti parasociali c.d. rilevanti.

Dalla tenore letterale della disposizione sopra citata emerge che per i patti parasociali rilevanti, così come per i contratti in generale, vige il principio di libertà delle forme, dal momento che possono essere conclusi “*in qualunque forma*”.

Ne consegue, che tali accordi possono essere stipulati per fatti concludenti, con o senza scrittura privata oppure per atto pubblico.

Occorre rimanere brevemente sul punto. La *ratio* della citata disposizione dovrebbe verosimilmente risiedere nell’intenzione di sottoporre agli obblighi di trasparenza previsti dal tuf anche accordi informali, frutto di una qualche programmazione tra le parti, volendosi così ricomprendere tutta una serie di rapporti diffusi nella prassi in grado di vincolare i soggetti partecipanti all’accordo e, quindi, di incidere di riflesso sulla vita stessa della società. In termini di stretto diritto positivo, ben si comprende, allora, l’intenzione del legislatore di dare comunque un rilievo giuridico a qualsiasi accordo parasociale a prescindere dalla forma con cui il contratto

¹⁴⁴ Cfr. R. TORINO, *I contratti parasociali*, op. cit., 484, secondo cui “Riguardo alla durata dei patti parasociali relativi alle società quotate il legislatore ha cercato di raggiungere un difficile punto di equilibrio tra l’esigenza di mobilità dell’assetto del potere di controllo della società, che si pretende di interesse generale, e quella opposta della ricerca della stabilità della gestione societaria, che alcuni soci, facendo uso dell’autonomia negozialmente perseguono tramite i patti parasociali”.



sia concluso, tenuto conto del fatto che tale previsione sembra descrivere un fenomeno tutt'altro che teorico o liminale, anche se di difficile decifrazione.

Dal principio di libertà delle forme, previsto dal nostro ordinamento, in base al quale il consenso delle parti alla conclusione del contratto può essere manifestato con qualsiasi forma (salvo che sia previsto diversamente dalla legge), non si può, però, inferire il perfezionamento di un patto parasociale sulla base di condotte occasionali, seppur coincidenti da parte dei soci nell'esercizio dei diritti sociali, perché tali comportamenti possono avere solo un rilievo puntuale ma non costituiscono quella momentanea convergenza, prova di per sé dell'avvenuta stipulazione di un patto parasociale sottostante, in ragione del fatto che per aversi un contratto è necessario che le parti raggiungano un accordo su tutti i punti essenziali del rapporto¹⁴⁵.

Al più, tali contegni, in cui è possibile cogliere un coordinamento più o meno spontaneo, attraverso contatti più o meno diretti, comportamenti ovvero silenzi, possono costituire un indice del fatto che tra i soci si stanno svolgendo delle trattative, a meno che quest'ultimi non abbiano inteso di vincolarsi su alcuni punti soltanto rimandando quelli non concordati ad un successivo contratto¹⁴⁶.

Mancando un valido contratto, i soci non possono essere, dunque, assoggettati alla disciplina prevista dal tuf. Malgrado ciò, queste condotte occasionali e non concordate tra soci, in grado comunque di avere un qualche effetto sulla società sono, secondo parte della dottrina, rilevanti ai fini della applicabilità della disciplina del concerto¹⁴⁷.

Al di là della intenzione omnicomprensiva del legislatore, tale previsione non può essere, dunque, interpretata nel senso di equiparare ciò che ha solo le sembianze di un contratto parasociale con ciò che è invece tale, in quanto il rapporto parasociale deve evidentemente possedere, al pari di tutti i contratti, i requisiti indispensabili di cui all'art. 1325 del codice civile, con la conseguenza che solo in questo secondo caso

¹⁴⁵ Cfr. Cass., 11 gennaio 2005, n. 367, in *Impresa*, 2005, 685, secondo cui "L'accordo su alcuni punti essenziali del contratto non esaurisce la fase delle trattative, perché, al fine di perfezionare il vincolo contrattuale, è necessario che tra le parti sia raggiunta l'intesa sugli elementi costitutivi, sia principali che secondari, dell'accordo.". Per quanto concerne la materia parasociale F. BRUNO – A. ROZZI, *Patto parasociale occulto e "non patto" in società quotata: il caso. (vittorioso) della Carige nella scalata Unipol a Bnl*, in *Giur. Comm.*, 2011, 2, 445 ss.

¹⁴⁶ Su queste basi si era già espressa Cass. 3705/1995, in *Giust. civ. Mass.* 1995, 716, secondo cui l'accordo su alcuni punti essenziali del contratto non esaurisce la fase delle trattative, perché, al fine di porre in essere un definitivo vincolo contrattuale, è necessario che tra le parti sia raggiunta l'intesa sugli elementi, sia principali che secondari, dell'accordo, tranne il caso che le parti abbiano dimostrato di non volere subordinare la perfezione del contratto al successivo accordo su un determinato elemento complementare e sussidiario, nel qual caso, data la comune intenzione delle parti, basta, per la perfezione del contratto, che il consenso sia stato raggiunto sugli elementi essenziali del contratto stesso.

¹⁴⁷ Cfr. P. MONTALENTI, *Opa: la nuova disciplina*, in *Banca borsa e tit. cred.*, 1999, I, 155.



possono discendere sulle parti gli obblighi stabiliti dalla normativa primaria e regolamentare di settore.

La questione della forma dei patti parasociali rilevanti in merito alla sussistenza o meno di una forma richiesta *ad substantiam* o *ad probationem* per tali contratti è, tuttavia, discussa nella dottrina, che si è dedicata all'esame della disciplina contenuta nel tuf.

In chiavi interpretative, detta questione non può essere, però, risolta senza procedere all'esatta qualificazione degli obblighi pubblicitari imposti dal tuf, poiché il 3°co. dell'articolo 122 del tuf stabilisce che “*i patti sono nulli*” in caso di inosservanza degli obblighi pubblicitari cui sono assoggettati e precisamente: *a)* la comunicazione alla Consob; *b)* la pubblicazione per estratto sulla stampa quotidiana; *c)* il deposito presso il registro delle imprese del luogo ove la società ha la sede legale; ed infine *d)* la comunicazione alle società con azioni quotate.

Tale previsione di nullità espressa sembra conciliarsi male con la nota distinzione civilistica tra regole di validità e regole di condotta del negozio, in quanto, salvo espressa previsione contraria del legislatore, soltanto la violazione di quelle del primo tipo dovrebbe condurre alla nullità del contratto¹⁴⁸.

La violazione degli obblighi *de quibus* non dovrebbe, infatti, inficiare il negozio parasociale, alla luce del fatto che la violazione di siffatti adempimenti pubblicitari si colloca in un momento successivo a quello della conclusione del contratto, a meno di voler configurare i contratti parasociali come una fattispecie a formazione progressiva. In tal caso e solo in tal caso, allora, gli obblighi pubblicitari sarebbero da intendersi come forma richiesta *ad substantiam* per la validità del negozio parasociale (art. 1325, n. 4, c.c.)¹⁴⁹, di talché si avrebbe una lettura della previsione di nullità coerente con la

¹⁴⁸ Si vedano al riguardo le considerazioni di P. SCHLESINGER, *La disciplina dei patti parasociali nel testo unico della finanza*, in ANDREOLI (a cura di), *Il governo delle società dopo il d.lgs. 24.2.1998 n. 58*, 193, il quale osserva, anche se con riferimento a una tempistica diversa prevista dalla normativa previgente, che “Ora per la verità tutti sanno perfettamente che di regola noi parliamo di nullità di un atto quando ci riferiamo a vizi che attengono al contenuto dell'atto o alla stipulazione. Viceversa qui si parla di nullità sopravvenuta, per fatti successivi alla stipulazione. Perché la comunicazione alla Consob deve avvenire entro cinque giorni; la pubblicazione entro dieci; il deposito entro quindici. Tutti fatti successivi alla pattuizione, che quindi non attengono a elementi coevi alla pattuizione, mentre di regola parliamo di nullità di un atto quando ci vogliamo riferire a qualche vizio che attiene o alle modalità con cui l'accordo è raggiunto o al contenuto dell'accordo. Qui si prescinde totalmente vuoi dalle modalità dell'accordo, vuoi dal contenuto o la carenza di quelli che normalmente noi chiamiamo piuttosto condizione *juris* di un atto e si afferma la nullità di quest'atto. Io non so se non fosse meglio la qualificazione di inefficacia che la legge sull'OPA preferiva”.

¹⁴⁹ Di quest'avviso A. BLANDINI, “*Le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio*” e *disciplina societaria*, *op. cit.*, “stipulazione” è verbo che rimanda a una pattuizione avvenuta per iscritto piuttosto che a una conclusione pattuita, magari, soltanto verbalmente. In senso difforme però A. PAVONE LA ROSA, *Brevi osservazioni sulla disciplina del gruppo societario e dei sindacati di voto contenuta nel d.l. n. 58 del 1998*, in *La riforma delle società quotate* a cura di F. BONELLI, V. BUONOCORE, F. CORSI, R. COSTI, P. FERRO-LUZZI, A. GAMBINO, P.G. JAEGER, A. PATRONI GRIFFI, il quale attribuisce novità ed



regola generale sancita dal 2°co. dell'art. 1418 del codice civile, secondo cui il contratto è nullo in mancanza di uno dei suoi requisiti essenziali.

In quest'ordine di idee, la sanzione di nullità assicurerebbe, quindi, la tutela degli investitori, attraverso la sostanziazione del principio di trasparenza in forma del contratto, poiché dalla nullità discenderebbe l'insanabilità del contratto *ex art. 1423, c.c.*, la sua inidoneità a produrre effetti prima che sia completato l'*iter* pubblicitario, nonché la legittimazione ad agire per la dichiarazione di nullità in capo a chiunque sia interessato.

Peraltro verso, vale la pena indugiare sul fatto che, ove si volesse accogliere la tesi della nullità, si negherebbe radicalmente la configurabilità di una comunicazione tardiva sanante con effetto validante retroattivo, di guisa che l'eventuale impugnazione della deliberazione assembleare viziata non potrebbe essere dichiarata inammissibile: gli effetti del negozio – in pendenza degli adempimenti pubblicitari imposti – non rimangono sospesi, per la ragione che il patto parasociale, non essendo completato l'*iter* di formazione, rimane imperfetto sul piano genetico¹⁵⁰.

A favore della tesi della nullità, milita, inoltre, la circostanza che i soci sindacati, fintanto che non siano adempiuti gli obblighi *de quibus*, non sarebbero tenuti a votare nella adunanza assembleare secondo la decisione espressa in sede parasociale.

Nondimeno, occorre sottolineare come tale previsione non possa essere ricondotta alla sanzione di nullità prevista dal codice civile, in ragione del fatto che le disposizioni di diritto societario ovvero finanziario non possono essere agevolmente inquadrare nelle “maglie” delle categorie giuridiche ideate dal diritto civile; questo è il caso delle nullità speciali dei contratti relativi alla prestazione dei servizi finanziari, nonché quello dello speciale regime delle nullità delle delibere assembleari ovvero del contratto di società.

Né, secondo un opposto indirizzo, si potrebbe ritenere che il requisito della forma scritta del patto parasociale possa essere indirettamente desunto dall'art. 127 del Regolamento Emittenti, che stabilisce pragmaticamente l'obbligo in capo agli aderenti al patto di provvedere alla trasmissione alla Consob di copia del patto parasociale dichiarata conforme al contratto originale¹⁵¹, in quanto la citata disposizione sembra attenere unicamente alle modalità esecutive necessarie per

efficienza alla sanzione di nullità “Particolarmente severa la sanzione prevista per l'inosservanza degli obblighi di informazione, in quanto il terzo comma del richiamato articolo 122 dispone che l'inosservanza stessa comporta la nullità del patto”.

¹⁵⁰ Così D. PROVERBIO, *I patti parasociali. Teoria e prassi, op. cit.*, 130, secondo cui tale tesi “come ovvio, neutralizzerebbe l'efficacia intimidatoria della sanzione più temuta”.

¹⁵¹ In ogni caso, sono gli artt. da 127 a 131 del Regolamento Emittenti a individuare e precisare le modalità e le caratteristiche che devono assumere le tre forme di pubblicità in questione a prescindere dall'interpretazione sulla natura giuridica delle stesse. In particolare, l'art. 127, Regolamento Emittenti, al primo comma, fa ricadere solidalmente sugli “aderenti a un patto parasociale previsto dall'art. 122 del T.U.” l'obbligo di comunicazione alla Consob.



l'adempimento dell'obbligo di comunicazione alla Consob non potendo, perciò, assumersi quale criterio dirimente della questione qui in esame¹⁵².

Nel caso di specie pare doversi, allora, affermare che i patti parasociali rilevanti non necessitino del requisito della forma scritta, avendo il legislatore finanziario enucleato il principio di libertà della forma *in subiecta materia*. Quello che verrebbe qui in rilievo non sarebbe, appunto, la pubblicità come elemento costitutivo del patto stesso, perché la forma scritta del patto parasociale all'atto della comunicazione vale unicamente come prova del contenuto e dei soggetti che vi prendono parte. In altri termini, la esternazione formale vale ai fini della necessaria conoscibilità del patto parasociale a tutela degli investitori e dei soci di minoranza, ma non ai fini della validità dello stesso. In questo senso, gli obblighi pubblicitari andrebbero intesi come riferiti all'esatto adempimento della *disclosure* al mercato in ordine alla preesistenza di un patto parasociale, ma non come necessità di stipulare il predetto contratto in forma scritta, pena la sua nullità.

Altra parte della dottrina propende, invece, per una soluzione meno radicale e conservativa, qualificando gli adempimenti pubblicitari alla stregua di semplici condizioni risolutive, con la conseguenza che l'inadempimento degli obblighi pubblicitari *de quibus* determinerebbe l'insorgere di una particolare forma di nullità sopravvenuta¹⁵³.

¹⁵² Il 2°co. dell'art. 122 del tuf stabilisce che “La Consob stabilisce con regolamento le modalità e i contenuti della comunicazione, dell'estratto e della pubblicazione”.

¹⁵³ Cfr. R. TORINO, *I Contratti Parasociali*, *op. cit.*, 476. In tal senso egli sostiene che “E, invero, ove si ammetta, come sembra corretto, che il vizio che colpisce il patto non attiene alla sua formazione e, soprattutto, che esso possa essere rimosso successivamente, si dovrebbe concludere che il patto non pubblicato sia immediatamente valido e produttivo di effetti – ove non ricorrano, evidentemente, vizi attinenti alla fase genetica – ma sia suscettibile di perdere efficacia qualora, entro il termine stabilito dalla legge, le parti non provvedano a darne pubblicità ...”. In merito alla qualificazione giuridica degli adempimenti pubblicitari si vedano anche le considerazioni di A. TUCCI, *Patti parasociali e governance nel mercato finanziario*, *op. cit.*, 172 ss., secondo il quale “Sarebbe allora maggiormente conforme alla ricostruzione della disciplina sopra enunciata ritenere che i patti parasociali non (tempestivamente) resi pubblici siano viziati da inefficacia sopravvenuta e sanabile. Il ricorso alla figura dell'inefficacia consentirebbe, innanzi tutto, di salvare il “dogma” della “necessaria contemporaneità dell'invalidità col negozio”, ossia il principio per cui il giudizio in termini di validità o invalidità deve essere formulato al momento della conclusione del negozio e non può sopraggiungere. Si è osservato, inoltre, che solo ragionando in termini di inefficacia sarebbe possibile conciliare la norma in esame con quella che impone la sospensione del voto e l'annullabilità della deliberazione adottata con il voto determinante dei soci che si sarebbero dovuti astenere. Ciò in quanto un patto nullo dovrebbe essere del tutto improduttivo di effetti e non vi sarebbe bisogno, pertanto di inibire il voto ai paciscenti. La qualificazione della sanzione in termini di inefficacia, infine, consentirebbe una sanatoria del vizio a seguito di adempimento tardivo degli obblighi di pubblicità, con conseguente recupero del diritto di voto. Ove il patto fosse da ritenersi nullo, al contrario, la sospensione del voto sarebbe “eterna”, come il vizio che l'ha determinata”. Ed inoltre, M. ATELLI, *comm. sub art. 122*, in *Il testo unico della intermediazione finanziaria*, *op. cit.*, rileva come “Spostando il discorso su un piano più generale, invece la nullità prevista dal comma 3 rappresenta la sanzione applicabile nel caso di mancato adempimento di un obbligo, per



La dottrina rileva, dunque, quasi unanimemente che sarebbe stato meglio parlare di inefficacia¹⁵⁴, degradando la sanzione di nullità in inefficacia ovvero in nullità sopravvenuta in virtù del fatto che – si puntualizza – la nullità dipende da vizi che attengono al contenuto del negozio o alla sua stipulazione, mentre gli adempimenti pubblicitari costituiscono regole di comportamento ispirate alla rilevanza nel diritto societario ovvero mobiliare della trasparenza e pubblicità delle informazioni¹⁵⁵.

Ne consegue che, in caso di adempimento tardivo degli obblighi pubblicitari, la deliberazione assembleare viziata, a causa della violazione del divieto di esercizio del diritto di voto relativo a quelle azioni per cui non siano stati adempiuti gli obblighi pubblicitari (art. 122, 4° co., tuf), dovrà considerarsi sanata con “validità sopravvenuta”¹⁵⁶.

Merita, infine, attenzione l'ipotesi in cui il patto parasociale, benché adempiuto l'iter pubblicitario previsto dal tuf, non sia stato pubblicizzato in tutte le sue parti. Al riguardo, si ritiene che la questione vada risolta caso per caso, a seconda della rilevanza delle parti omesse e della colpevolezza o meno di tali omissioni. Certo è che se, per un verso, non si può considerare automaticamente colpito da nullità sopravvenuta il patto, per un altro, in attesa di una comunicazione tardiva sanante dell'intera pattuizione, si dovrebbe ritenere applicabile il divieto di esercizio del voto per le azioni confluite nell'accordo parasociale.

l'utile assolvimento del quale il legislatore concede agli interessati un determinato lasso di tempo. Durante il corso di questo, il patto non può non essere provvisoriamente efficace, perché il legislatore nel caso di specie ha evidentemente di mira il piano della validità dell'accordo, e non invece quello, in un certo senso minore, e comunque diverso, degli effetti”.

¹⁵⁴ In arg. si veda G. OPPO, *Patti parasociali: ancora una svolta legislativa*, in *Riv. dir. civ.*, 1998, II, 220, secondo cui “La sanzione per l'inosservanza dei noti obblighi è da qualificare propriamente come inefficacia e non come nullità ...”. *Contra* D. PROVERBIO, *I patti parasociali. Teoria e prassi*, *op. cit.*, 129 ss. “riteniamo preferibile la tesi della nullità” sulla base del dato testuale e per evitare abusi.

¹⁵⁵ Cfr. R. COSTI, *I patti parasociali*, in AA.VV., *La riforma delle società quotate*, *op. cit.*, 123 ss. “Come abbiamo già ricordato le norme sui patti si applicano soltanto alle società italiane con titoli quotati su un mercato regolamentato dell'Unione Europea. E si è anche ricordato che l'ambito di applicazione delle stesse, per quanto concerne le società interessate, sottolinea che la regolamentazione dei patti non è una disciplina di mercato ma di diritto societario. Sul punto e proprio con riferimento alla pubblicità, era sorto, nel corso dei lavori della Commissione qualche perplessità, soprattutto conseguenza del fatto che normalmente le norme che prevedono forme di informazione e di pubblicità a carico degli emittenti sono norme di mercato”.

¹⁵⁶ In tal senso, R. TORINO, *I Contratti Parasociali*, *op. cit.*, 480, secondo cui “Detta interpretazione consegue alla iniziale considerazione che non può assumersi come perpetuo l'impedimento all'esercizio del voto – pena la gravissima conseguenza di sterilizzare per sempre i dritti di voto inerenti ad azioni sindacate in un patto non comunicato o non pubblicato o non depositato nei termini – e da essa deriverebbe che l'impedimento all'esercizio del voto è suscettibile di essere superato da un adempimento tardivo”.



12. Il 4°co. del citato art. 122 del tuf, in caso di inadempimento agli obblighi pubblicitari, stabilisce che “*il diritto di voto inerente alle azioni quotate per le quali non sono stati adempiuti gli obblighi previsti dal comma 1 non può essere esercitato. In caso di inosservanza, si applica l’articolo 14, comma 5. L’impugnazione può essere proposta anche dalla Consob entro il termine indicato nell’articolo 14, comma 6*”.

Questa ulteriore sanzione si spiega nella logica del contrasto alla conclusione di patti c.d. occulti o riservati. È proprio in questa prospettiva che il tuf predispone un complesso di rimedi che, benché distinti sul piano degli effetti sono, in quanto espressione del medesimo disegno, da ritenersi concettualmente riuniti, oltre che evidentemente cumulabili: *i) l’inefficacia del contratto parasociale; ii) la sospensione del diritto di voto relativo alle azioni per cui non siano stati adempiuti gli obblighi pubblicitari e, in caso di inosservanza; e iii) la legittimazione ad impugnare la relativa delibera assembleare*¹⁵⁷.

Va, poi, aggiunto che il 2°co dell’art. 193 del tuf commina, in caso di omissione delle comunicazioni pubblicitarie stabilite dal citato 1°co. dell’art. 122 del tuf ovvero in caso di violazione del divieto di esercizio del diritto di voto di cui al 4°co. dell’art. 122 del tuf, una sanzione pecuniaria compresa tra un minimo di euro venticinquemila e un massimo di euro duemilionicinquecentomila¹⁵⁸.

Tale articolata sanzione si spiega con il fatto che la nullità da sola – indipendentemente dal fatto che si tratti di nullità sopravvenuta o meno – non sarebbe in grado di produrre un efficace effetto deterrente e, al contempo, repressivo, scoraggiando la conclusione di patti parasociali riservati, poiché la nullità costituisce una misura puramente interna riguardante le parti, atteso che il contratto nullo è sostanzialmente indifferente per l’ordinamento¹⁵⁹.

Ne consegue che i paciscenti non potrebbero agire in giudizio per ottenere la condanna all’esatto adempimento delle obbligazioni nascenti da un rapporto parasociale nullo. Al più, potrebbero far valere una responsabilità precontrattuale ai sensi dell’art. 1338 del codice civile.

All’opposto, è appena il caso di osservare che gli aderenti potrebbero decidere di occultare al mercato e alla società la conclusione di un patto parasociale non solo perché intendono celare condotte penalmente rilevanti aventi ad oggetto operazioni in danno alla società, punite – per inciso – con sanzioni di tutt’altra natura, ma, soprattutto, perché essi, nel caso di acquisto di concerto regolato dall’art. 109, 2°co.,

¹⁵⁷ In questo senso D. PROVERBIO, *I patti parasociali. Teoria e prassi, op. cit.*, 129 ss.

¹⁵⁸ Cfr. P. SCHLESINGER, *La disciplina dei patti parasociali nel testo unico della finanza, op. cit.*, 196, secondo cui “La verità è che in questi casi l’esperienza ci dice che l’unica sanzione che può essere efficace è quella pecuniaria, personale, individuale. Questa sì che allora, ad anni di distanza, può sempre essere esercitata e andare a colpire i personaggi che, loro personalmente hanno impedito la conoscibilità del patto”.

¹⁵⁹ Cfr., in tal senso, P. SCHLESINGER, *La disciplina dei patti parasociali nel testo unico della finanza, cit.*, 197.



tuf, possono sottrarsi, attraverso la conclusione di un patto riservato, agli obblighi previsti dagli artt. 106 e 108 del tuf, ritenendo la nullità, che colpisce il patto riservato, un male minore rispetto ai costi che comporterebbe l'obbligo di lanciare un'offerta pubblica.

Procedendo con l'esame della normativa, il tuf fa espressamente riferimento all'art. 14, 5°co. alla disciplina dell'art. 2377 del codice civile in caso di violazione del diritto di voto inerente ad azioni quotate per le quali non siano stati adempiuti gli obblighi pubblicitari. In base al citato articolo le deliberazioni assembleari possano essere impugnate dai soci assenti, dissenzienti o astenuti, dagli amministratori, dai sindaci entro tre mesi dalla data della deliberazione ovvero, se questa è soggetta ad iscrizione nel registro delle imprese, entro tre mesi dalla deliberazione ovvero dall'iscrizione.

La legittimazione ad impugnare spetta, poi, anche alla Consob nel termine maggiore di 180 giorni che decorrono, a seconda del caso, dalla data della delibera, da quella della sua iscrizione ovvero da quella del suo deposito presso l'ufficio del registro delle imprese (6°co., art. 14, tuf). Ed inoltre, il 5°co. dell'art. 14 del tuf stabilisce che le azioni, per le quali non sono stati adempiuti gli anzidetti obblighi pubblicitari, rilevano comunque ai fini del computo del *quorum* costitutivo per l'assemblea, cosicché questa previsione comporta un ulteriore effetto diretto a dissuadere i paciscenti dall'inosservanza degli obblighi di trasparenza.

Il divieto di esercizio del diritto di voto sembrerebbe, però, essere un'arma "spuntata", atteso che l'impugnazione delle deliberazioni assembleari, in cui hanno esercitato il voto i soci aderenti a un patto parasociale occulto, è assoggettata *tout court* al regime di cui al citato art. 2377 del codice civile.

Tale norma stabilisce delle preclusioni all'impugnativa nei confronti di coloro che hanno votato allo stesso modo dei soci aderenti a un patto riservato, senza considerare che verosimilmente parte di quei soci, qualora avesse avuto conoscenza del patto, avrebbe votato diversamente o si sarebbe astenuta¹⁶⁰, che, ai fini dell'impugnazione di una deliberazione assembleare, è richiesto che i soci rappresentino la soglia di capitale prevista dal citato art. 2377¹⁶¹.

¹⁶⁰ Sulla marginalità del potere di impugnativa dei soci sindacati alla luce della nuova disciplina dell'annullamento si veda R. LENER, *Assemblea, patti parasociali e il ruolo degli investitori istituzionali*, in *La riforma del diritto delle società nella prospettiva del risparmio gestito, Atti dell'incontro di studio organizzato da Assogestioni*, Milano, 2002, 42. Di segno opposto, è ipotizzabile che gli azionisti titolari del diritto di impugnazione, pur avendo conoscenza del patto riservato, possono optare di non impugnare per motivi di convenienza e opportunità che possono essere tra i più svariati senza considerare fattispecie illecite in cui i soci sindacati comprano il sospetto o il silenzio di uno o più soci.

¹⁶¹ L'art. 2377 del codice civile dispone che "[1] Le deliberazioni dell'assemblea, prese in conformità della legge e dell'atto sostitutivo, vincolano tutti i soci, ancorché non intervenuti o dissenzienti. [2] Le deliberazioni che non sono prese in conformità della legge o dello statuto possono essere impugnate dai soci assenti, dissenzienti od astenuti, dagli amministratori, dal consiglio di sorveglianza e dal collegio sindacale. [3] L'impugnazione può essere proposta dai soci quando possiedono tante azioni aventi diritto di voto con riferimento alla deliberazione che rappresentino, anche



L'impugnazione non può essere, inoltre, proposta nel caso in cui i voti inerenti il patto riservato non siano stati determinanti per l'adozione della delibera assembleare, venendo in questa ipotesi a mancare i presupposti all'impugnativa.

Parte della dottrina ha, poi, sollevato perplessità in merito alla breve decadenza del diritto ad impugnare trascorsi tre mesi dalla data dell'adozione della delibera, da quella dell'iscrizione ovvero da quella in cui è avvenuto il deposito nel registro delle imprese *ex art. 2377, 6° co., c.c.*, definendo la misura "una sanzione da presa in giro, da operetta. Dopo tre mesi la delibera diventerebbe addirittura già sanata. Si dovrebbe ritenere perciò l'applicabilità dell'articolo 2379 c.c. e quindi l'impugnabilità per illiceità. La delibera è da considerare illecita nel suo fondamento per effetto di quel patto occulto che ha consentito ai paciscenti, che non hanno pubblicizzato il loro accordo, di assumere una decisione che, forse, altrimenti non sarebbe stata presa"¹⁶².

Tale autorevole opinione, per quanto condivisibile nel criticare il disfavore dimostrato dal legislatore della riforma verso rimedi di natura reale, si scontra, però, con il tenore letterale dell'articolo 2379 c.c., che elenca in modo tassativo le ipotesi di nullità della delibera assembleare, per l'opposta, ma altrettanto ragionevole esigenza della certezza del diritto e dei rapporti giuridici derivanti dalle deliberazioni sociali. Opinando diversamente, l'esercizio dell'attività di impresa sarebbe, infatti, reso incerto e ostacolato nel suo svolgimento dalla possibilità di impugnare delibere assembleari anche a distanza di anni.

Il termine per impugnare la delibera assembleare non può, pertanto, iniziare a decorrere neppure dal momento della conoscenza dei soci dell'esistenza di un patto

congiuntamente, l'uno per mille del capitale sociale nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio e il cinque per cento nelle altre; lo statuto può ridurre o escludere questo requisito. Per l'impugnazione delle deliberazioni delle assemblee speciali queste percentuali sono riferite al capitale rappresentato dalle azioni della categoria. [4] I soci che non rappresentano la parte di capitale indicata nel comma precedente e quelli che, in quanto privi di voto, non sono legittimati a proporre l'impugnativa hanno diritto al risarcimento del danno loro cagionato dalla non conformità della deliberazione alla legge o allo statuto. [5] La deliberazione non può essere annullata: 1) per la partecipazione all'assemblea di persone non legittimate, salvo che tale partecipazione sia stata determinante ai fini della regolare costituzione dell'assemblea a norma degli articoli 2368 e 2369; 2) per l'invalidità di singoli voti o per il loro errato conteggio, salvo che il voto invalido o l'errore di conteggio siano stati determinanti ai fini del raggiungimento della maggioranza richiesta; 3) per l'incompletezza o l'inesattezza del verbale, salvo che impediscano l'accertamento del contenuto, degli effetti e della validità della deliberazione. [6] L'impugnazione o la domanda di risarcimento del danno sono proposte nel termine di novanta giorni dalla data della deliberazione, ovvero, se questa è soggetta ad iscrizione nel registro delle imprese, entro novanta giorni dall'iscrizione o, se è soggetta solo a deposito presso l'ufficio del registro delle imprese, entro novanta giorni dalla data di questo. [7] L'annullamento della deliberazione ha effetto rispetto a tutti i soci ed obbliga gli amministratori, il consiglio di sorveglianza e il consiglio di gestione a prendere i conseguenti provvedimenti sotto la propria responsabilità. In ogni caso sono salvi i diritti acquistati in buona fede dai terzi in base ad atti compiuti in esecuzione della deliberazione. [8] L'annullamento della deliberazione non può aver luogo, se la deliberazione impugnata è sostituita con altra presa in conformità della legge e dello statuto. In tal caso il giudice provvede sulle spese di lite, ponendole di norma a carico della società e sul risarcimento dell'eventuale danno. [9] Restano salvi i diritti acquisiti dai terzi sulla base della deliberazione sostituita."

¹⁶² Cfr. P. SCHLESINGER, *La disciplina dei patti parasociali nel testo unico della finanza*, *op. cit.*, 196.



riservato, in quanto, così facendo, si creerebbe incertezza in ordine alla efficacia o meno della delibera. Il termine di 90 giorni per la promozione della domanda di risarcimento dei danni potrebbe, invece, decorrere dal momento della conoscenza del patto occulto, ove si volesse estendere *in subiecta materia* l'orientamento giurisprudenziale in tema di danni c.d. lungolatenti¹⁶³, poiché l'eventuale esito positivo della azione risarcitoria promossa non invaliderebbe evidentemente né la delibera né tantomeno gli atti posti in essere in esecuzione della stessa. Si può cogliere, in quest'ottica, il nesso della alternatività tra l'impugnazione della delibera e l'azione di risarcimento dei danni stabilito dalla norma citata, per la quale questi due rimedi non possono essere proposti congiuntamente (*i.e.* l'uno esclude l'altro)¹⁶⁴.

La *ratio legis* del nuovo regime impugnatorio riconosce, dunque, una tutela superiore all'esercizio dell'attività sociale e agli effetti che questa produce nei confronti di tutti coloro che, a diverso titolo, entrano in contatto con la società (*i.e. stakeholders*), considerato che, nel caso di deliberazione assunta in modo non conforme alla legge e/o allo statuto, la strada dell'azione risarcitoria, a causa degli innumerevoli limiti di fatto e di diritto che impediscono un effettiva rimozione della deliberazione viziata, appare, in realtà, l'unica strada percorribile.

Tale principio è, del resto, immanente nell'ordinamento societario, considerato che il disfavore verso la rimozione materiale della delibera illegittima si può ricavare dalla lettura del 2° co. dell'art. 2378 del codice civile, a mente del quale “*qualora nel corso del processo venga meno a seguito di trasferimenti per atto tra vivi il richiesto numero delle azioni, il giudice, previa se del caso revoca del provvedimento di sospensione dell'esecuzione della deliberazione, non può pronunciare l'annullamento e provvede sul risarcimento dell'eventuale danno ove richiesto*”¹⁶⁵.

Peraltro verso, parte della dottrina ha criticato la decisione del legislatore di ricollegare la disciplina prevista dall'art. 2377 c.c. alla violazione degli adempimenti pubblicitari, senza richiedere espressamente che dall'adozione di una delibera assembleare, con il voto determinante dei soci le cui azioni sono riconducibili ad un patto occulto, sia derivato un danno per la società¹⁶⁶.

¹⁶³ In particolare l'indirizzo giurisprudenziale sui c.d. danni lungolatenti è stato affermato in relazione alla responsabilità derivante da contagio di sangue infetto dalla Cass. a sezioni unite (Cass. civ., sez. un. 11 gennaio 2008) con dieci sentenze coeve (dalla n. 576 alla n. 585).

¹⁶⁴ Cfr. B. LIBONATI, *L'impresa e le società lezioni di diritto commerciale*, Giuffrè, Milano, 2004, 238, il quale afferma “Va infine ricordato che la domanda di risarcimento di danni per delibera viziata *ex art.* 2377 è soggetta agli stessi termini di decadenza stabiliti per l'impugnativa della delibera (art. 2377, 5° comma), il che si spiega per la scelta di riconoscere la domanda *ex art.* 2377, 3° comma, come sostitutiva della domanda di annullamento”.

¹⁶⁵ Considerazioni analoghe si ricavano dalla lettura dell'art. 2373 c.c. .

¹⁶⁶ Vedi in questo senso A. PAVONE LA ROSA, *Brevi osservazioni sulla disciplina del gruppo societario e dei sindacati di voto contenuta nel d.l. n. 58 del 1998, op. cit.* 343, il quale afferma “La sanzione della nullità prevista dal terzo comma dell'articolo – 122 t.u. – per l'ipotesi che il patto non sia comunicato alla Consob o non sia pubblicato sulla stampa quotidiana o depositato presso il registro delle imprese è indice di una valutazione particolarmente rigorosa degli interessi che mediante detti adempimenti si



Questa scelta sembra, però, giustificabile dalla predisposizione di un sistema di tutela alternativa. Si è optato, in altri termini, per consentire l'annullamento della deliberazione impugnata a prescindere dalla prova dell'eventuale danno arrecato alla società e del nesso di causalità tra la deliberazione e il pregiudizio, perché si è deciso di rendere alternativa l'esperibilità dell'azione di risarcimento a quella di impugnazione della delibera che li aveva eventualmente generati.

Il rimedio risarcitorio non può essere, però, sempre soddisfacente, a causa delle complicazioni legate alla prova e alla quantificazione dei danni subiti, problemi questi acuiti dall'assenza nel nostro ordinamento dei c.d. *punitive damages*. In particolare, tale rimedio sarebbe, poi, inidoneo, nell'ipotesi di delibera a contenuto organizzativo, a tutelare i soci di minoranza in ragione delle difficoltà legate alla possibilità di accertare il pregiudizio subito.

Del resto, in caso di delibera a contenuto organizzativo si può sostenere, in via di approssimazione, che il pregiudizio certo arrecato ai soci di minoranza consiste nel fatto di non essere stati a conoscenza che la società in cui avevano investito era eterogovernata, potendo risultare, invece, complicato provare che la decisione della società, qualora il patto fosse stato noto, sarebbe stata diversa e, soprattutto, migliore in termini di redditività dei dividendi e di valore delle azioni.

intendono soddisfare. Ma con la sanzione stessa, a mio avviso, non pienamente si concilia la prevista invalidità della deliberazione assembleare per l'ipotesi che il voto inerente alle azioni possedute dagli aderenti al sindacato venga esercitato e risulti determinante per il raggiungimento della richiesta maggioranza. Con tale previsione si introduce nell'ordinamento delle società per azioni una non del tutto giustificabile discrasia, giacché, in deroga alla regola secondo la quale l'esercizio del diritto di voto può determinare l'invalidità della deliberazione assembleare solo quando esso sia inficiato dalla presenza di un conflitto di interessi (art. 2372, cod. civ.) o sia contrario al dovere di correttezza e buona fede, nell'ipotesi in esame l'invalidità della deliberazione potrà aversi, anche in assenza di detti vizi, per la sola omissione di adempimenti intesi a realizzare la trasparenza societaria, e quindi indipendentemente dall'incidenza che l'adottata deliberazione assembleare può avere sul patrimonio della società, ossia dalla sua non conformità all'interesse sociale. Vorrei quindi chiudere questo mio breve ed estemporaneo intervento prospettando un ultimo interrogativo: perché la deliberazione assembleare sia invalidata in virtù della previsione dell'art. 122, comma 4, sarà sufficiente provare l'esistenza del patto parasociale e l'omessa attuazione degli adempimenti richiesti dalla nuova disciplina o non sarà necessario provare altresì che il voto determinante degli azionisti aderenti al sindacato sia conforme ad una decisione adottata all'interno del sindacato medesimo e che la deliberazione possa recare danno alla società conformemente a quanto previsto dall'art. 2373, comma 2, del codice civile? La preferenza per questa seconda soluzione potrebbe essere giustificata da due ordini di considerazioni. Primo: che, essendo il sindacato di voto un accordo programmatico, la sua esistenza, quand'anche colpita da invalidità, non può da sola comportare l'invalidità della deliberazione assembleare, ma occorre anche che l'esercizio del voto in assemblea risulti di volta in volta attuato in modo conforme ad una decisione adottata all'interno del sindacato. Secondo: la non conformità della deliberazione all'interesse sociale sarebbe ugualmente da accertare non solo per l'analogia dell'ipotesi qui considerata con quella disciplinata dal richiamato art. 2373, comma 2, ma anche perché diversamente potrebbe essere negata l'esistenza di quell'interesse ad agire richiesto dall'art. 100 del codice di procedura civile per la proponibilità di qualsiasi domanda giudiziale".



I soci di minoranza potrebbero, quindi, più facilmente convincere il giudice che, qualora avessero saputo dell'esistenza del patto parasociale, avrebbero diretto i loro investimenti verso azioni di altre società ovvero acquistato beni diversi con risultati maggiori (danno da perdita di *chance*). Ne può conseguire che la conclamata *deminutio* di tutela sul piano sostanziale dovrebbe essere recuperata sul piano processuale con la richiesta di sospensiva della delibera di cui si assume l'invalidità¹⁶⁷.

Si osserva, inoltre, che verosimilmente lo svolgimento dell'attività d'impresa, in caso di società occultamente eterogestita, possa concretizzarsi in tutta una serie di operazioni in conflitto di interessi e con parti correlate, con conseguente esperibilità di tutti i rimedi del caso anche nei confronti degli esponenti di vertice della società.

Sulla scorta delle considerazioni che precedono, sembra delinearci un sistema orientato alla salvaguardia di equilibri "squisitamente" societari, con la conseguenza

¹⁶⁷ Sul punto, B. LIBONATI, *L'impresa e le società lezioni di diritto commerciale op. cit.*, 237, il quale puntualizza come "La priorità di tutela della effettività della sequenza organizzativa non si traduce in eliminazione in toto della tutela dell'istanza del singolo alla regolarità dei processi organizzativi le cui conclusioni è tenuto a rispettare. Trasforma semplicemente quella che si è soliti chiamare tutela reale, stante la materialità della rimozione della delibera, in tutela risarcitoria. Pertanto, i soci che non rappresentano quota di capitale sufficiente per impugnare una delibera ex art. 2377 "hanno diritto al risarcimento del danno loro cagionato dalla non conformità della deliberazione alla legge o allo statuto": art. 2377, 3° comma. Nel caso che scattino preclusioni alla pronuncia di invalidità, resta salvo il diritto al risarcimento del danno eventualmente spettante ai soci e ai terzi: art. 2379-ter, ult. comma. La misura, concettualmente equilibrata quando in una valutazione consapevole di costi e benefici si ammetta la priorità di tutela dell'interesse di tutti all'esercizio entificato dell'impresa, risulta disequilibrata sotto il profilo empirico. Nell'ipotesi in cui la delibera rappresenti il fatto organizzativo che legittima un successivo atto a contenuto patrimoniale (delibera di fusione/atto di fusione; ma anche delibera di aumento di capitale/aumento di capitale, perché potrebbe essere costretto a rispettarla il socio che non abbia mezzi sufficienti per esercitare il diritto di opzione, ecc) un danno pecuniario è facilmente ravvisabile. Nell'ipotesi invece in cui la delibera abbia mero contenuto organizzativo, ad es. nomina degli amministratori, un danno pecuniario non è o è assai difficilmente ravvisabile, perché il pregiudizio subito dal socio si esaurisce nella violazione del suo interesse all'organizzazione corretta. Con la conseguenza che nel caso nessuna tutela risarcitoria è in effetti sostituibile alla tutela reale (i.e. accertamento del vizio e conseguente inefficacia della delibera) e l'interesse del socio alla legalità dell'azione societaria resta (o può restare) senza protezione. È il limite, obiettivo, della tutela per equivalente nel nostro ordinamento che non conosce la tecnica dei *punitive damages* e la possibilità di indennizzare il socio sprovvisto di tutela reale ravvisando nel caso un costo per l'organizzazione societaria comunque da versare al socio. Con la conseguenza che il modello introdotto con la riforma del 2003 si presenta squilibrato fin quando non si ravvisino, in via applicativa delle varie norme richiamabili in proposito, sistemi alternativi idonei a compensare il socio (anche quando si comporti come investitore assente) per il pregiudizio che per principio subisce dall'illegalità dell'azione societaria che gli è precluso di censurare sul piano dell'effettività. Meritevole di attenzione è comunque il risvolto pratico. L'interesse al corretto svolgimento delle procedure organizzative non è trascurabile. Dunque, la richiesta di sospensiva della delibera in caso di tempestiva promozione dell'impugnazione ex artt. 2377 o 2379 dovrebbe trovare facile accoglimento per prevenire che la sopravvenuta preclusione svuoti la domanda giudiziale pure ritualmente promossa, il sistema processuale riequilibrando così, nella doverosa tutela del singolo quando il giudizio di valore del giudice riconosca la meritevolezza della sua istanza cautelare, il disequilibrio sostanziale a monte".



che i rimedi adottati appaiono, in parte, insufficienti a tutelare l'interesse dei soci di minoranza al corretto e legale svolgimento della attività sociale. La disattenzione della disciplina societaria a questi profili incide, inevitabilmente, sulla situazione soggettiva dei singoli soci sia per quanto riguarda la mancata conoscenza delle informazioni imposte dalla legge, secondo le modalità di comunicazione da essa prescritte, sia per quanto riguarda gli assetti proprietari che, a differenza di quella che appariva, erano cristallizzati in un patto parasociale riservato.

Ciò nonostante, occorre ribadire come per il diritto societario il bene oggetto di tutela sia la continuità dell'attività di impresa e la stabilità degli atti che ne discendono, anche laddove la protezione di questi possa andare a discapito degli interessi dei soci di minoranza¹⁶⁸.

13. Che la riforma abbia sensibilmente ampliato i margini di libertà nell'organizzare le società di capitali appare osservazione immediatamente percepibile e, come tale generica¹⁶⁹, il problema essendo, per quello che qui interessa, delineare la consistenza e gli ambiti del potere di gestione conferito agli amministratori in modo da verificare le modalità con cui il legislatore ha tradotto, nella disciplina societaria, quella che, a me pare, essere una delle impostazioni di fondo della novella, cioè, rendere maggiormente efficiente, rispetto a quello che era il sistema previgente, l'esercizio dell'attività di impresa organizzato nella forma della società per azioni¹⁷⁰.

Nel senso di volgere nella indicata direzione efficientistica, si colloca, innanzitutto, l'art. 2380-*bis*, che attribuisce la gestione sociale alla competenza esclusiva dei consiglieri di amministrazione, anche se, a tale riguardo, la novella ha deciso di non seguire una direzione univoca nel senso, cioè, di approntare un unico sistema di amministrazione e controllo per tutte le società per azioni.

Tale scelta di fondo ha reso, quindi, inevitabilmente più complessa l'architettura societaria, non solo perché i soci possono scegliere fra tre diversi modelli di amministrazione e controllo (sistema tradizionale, dualistico ovvero monistico), ma anche perché l'autonomia statutaria non si esaurisce con la scelta del sistema di governo, potendo l'organo incaricato della gestione ripartire, seguendo criteri di trasparenza e competenza, al proprio interno ovvero con un altro organo

¹⁶⁸ R. LENER, *L'invalidità delle deliberazioni*, in R. LENER - A. TUCCI, *L'assemblea. Società per azioni*, *Trattato Dir. Comm.*, diretto da R. COSTI, Torino, 2012, sez. IV – Tomo 4.V, Giappichelli, Torino, 2012, 229 ss.

¹⁶⁹ In arg. P. FERRO-LUZZI, *L'esercizio d'impresa tra amministrazione e controllo*, in *AGE*, 2, 2007, 231.

¹⁷⁰ Cfr. I. PACI, *Il contributo della dottrina italiana agli studi sul governo delle organizzazioni imprenditoriali*, in *sinergie* n. 61-62, maggio-dicembre, 03, 41 ss.



(limitatamente al caso di adozione del modello di derivazione tedesco), le funzioni di gestione corrente e di “alta direzione”.

Si rendono, pertanto, necessarie, a questo punto, alcune rapide osservazioni comparatistiche.

Ed in effetti, la riforma varata nel 2003, sebbene prenda spunto da schemi e sollecitazioni provenienti dai paesi di *common law*, rifacendosi al modello della *public company* non solo per quanto riguarda il sistema monistico, ma anche per quanto concerne quello tradizionale, non sembra aver recepito, però, appieno questa impostazione, atteso che dall’esame della disciplina non si rinviene una evidente separazione tra la funzione di “alta direzione” e quella di “gestione operativa”.

A tale riguardo, seppure l’esame meriti ulteriori approfondimenti, è, infatti, il caso di precisare come nell’ordinamento societario italiano la disciplina (artt. 2380 ss. c.c.) non sembri rispecchiare fedelmente il modello statunitense da cui la novella, almeno in parte, prende ispirazione, giacché i consiglieri di amministrazione – anche laddove vi sia un comitato esecutivo ovvero coincidano la figura dell’amministratore delegato con quella del direttore generale – conservano, comunque, poteri di gestione operativa, a dispetto di quello che dovrebbe essere, però, il modello di riferimento contrassegnato da una concentrazione del potere in mano ai *managers*. Lì il *board of directors* si limita a definire le linee strategiche la cui attuazione è, poi, affidata al *management* e a verificare che la gestione operativa dei dirigenti apicali si svolga correttamente e che l’attività d’imprese persegua quelli che sono gli obiettivi che la società deve raggiungere.

Viceversa, la disciplina societaria italiana non pare aver completato, con la predetta riforma, il processo di managerizzazione della gestione “operativa” della società, avendo piuttosto deciso di lasciare saldamente nelle mani degli amministratori, oltre all’indirizzo strategico, anche la cosiddetta gestione corrente, come dimostra chiaramente il fatto che il consiglio di amministrazione, anche nel caso in cui siano state attribuite delle deleghe a singoli amministratori, può sempre impartire direttive ai delegati, avocare a sé operazioni financo revocare le stesse deleghe (art. 2381 c.c.).

Con riguardo a quest’ultimo aspetto, si segnala come una sorta di managerizzazione della gestione corrente possa avvenire, però, nell’ambito dello stesso consiglio di amministrazione, che può ripartire tra i propri componenti le materie di propria competenza, atteso che con lo statuto o all’atto di nomina, ovvero di delega si può prevedere una dissociazione tra rappresentanza generale (attribuita ad esempio al presidente) e poteri di gestione, che spettano per legge a ciascun amministratore, ma che possono essere assegnati ad uno o più comitati esecutivi ovvero ad amministratori delegati.

Un apertura più convinta verso il modello della *public company* si coglie, invece, nella riallocazione delle competenze fra organi sociali, avendo la novella spezzato il legame tra le attribuzioni che spettano all’assemblea e quelle che appartengono al



consiglio di amministrazione nelle sue diverse configurazioni, introducendo una sorta di equiparazione fra i sistemi di amministrazione e di controllo, in ordine al carattere originario delle funzioni attribuite, che trovano tendenzialmente nella legge il loro fondamento originario.

Per effetto di questo nuovo assetto, l'assemblea esce evidentemente ridimensionata nella sua posizione di organo sovrano e centrale, anche se tale ridimensionamento mostra una diversa consistenza, relativamente alle competenze dell'assemblea ordinaria, a seconda che venga adottato o meno il modello dualistico nel quale la marginalizzazione dell'assemblea risulta più accentuata (v. artt. 2364 e 2364-*bis*, c.c.), atteso che spettano al consiglio di sorveglianza molte delle competenze tradizionalmente attribuite all'assemblea come l'approvazione del bilancio, la nomina, revoca, ovvero la promozione dell'azione di responsabilità nei confronti dei consiglieri di gestione; prerogative tutte che, prima della riforma, si configuravano come irrinunciabili competenze assembleari¹⁷¹.

La perdita di sovranità dell'assemblea si percepisce, in modo evidente, con specifico riguardo alla funzione di amministrazione pure per le società che si dotano del sistema tradizionale, ovvero di quello monistico, giacché dall'art. 2364, c.c. è stata espunta la previgente previsione, in base alla quale spettava all'assemblea ordinaria la “*delibera sugli altri oggetti attinenti alla gestione della società riservati alla sua competenza dall'atto costitutivo o sottoposti al suo esame dagli amministratori?*”.

Ciò chiarito, va dato, comunque, il giusto risalto al fatto che la riforma non ha spogliato *tout court* l'assemblea del potere di gestione *latu sensu* inteso, dal momento che, se disposto dallo statuto, si rende necessaria l'autorizzazione assembleare per il compimento di determinati atti (art. 2364, n. 5, c.c.) di cui gli amministratori, mantengono il potere di proposta e di scelta delle modalità di esecuzione. Di conseguenza, i soci possono conservare, quando lo decidano esplicitamente all'atto della conformazione dei poteri societari, il diritto di esercitare una forma di legittima ingerenza sulla funzione di amministrazione, quantunque in maniera circoscritta e delimitata alle materie riconosciute nella specifica previsione statutaria¹⁷².

Al riguardo, mette conto osservare che la *ratio* di tale disposizione debba essere ricercata non tanto in finalità di protezione dell'autonomia dei consiglieri di

¹⁷¹ Si tratta evidentemente di competenze tradizionali dell'assemblea. La riforma ha inciso, dunque, sulle ripartizioni dei compiti dell'assemblea ordinaria a seconda del modello di amministrazione e controllo prescelto, così spiegata la nuova formulazione dell'articolo 2364 e la previsione del nuovo articolo 2364-*bis*. In arg. cfr. A. TUCCI, *Le competenze*, in R. LENER - A. TUCCI, *L'assemblea. Società per azioni*, op. cit. .

¹⁷² Le competenze dell'assemblea ordinaria si equivalgono, in genere, nel sistema tradizionale e in quello c.d. monistico (Consiglio di amministrazione e comitato di controllo costituito al suo interno). Da quanto sopra sembrerebbe che, le nuove norme non tolgano all'assemblea qualsiasi forma di ingerenza nelle materie attinenti all'amministrazione della società. La legge riconosce, dunque, legittima l'interferenza dei soci nella gestione sociale, sicuramente laddove avvenga secondo quanto disposto dall'art. 2364 c.c.



amministrazione, quanto piuttosto nello scongiurare il fatto che essi, sottoponendo in via preventiva l'operazione al vaglio dell'assemblea, tentino di scaricare su quest'ultima – che è per definizione irresponsabile – le eventuali conseguenze dannose derivanti dall'operazione autorizzata¹⁷³.

A conferma della correttezza di tale lettura, valga il rilievo che lo stesso art. 2364, 1° co., n. 5), c.c., stabilisce, al fine di fugare ogni dubbio, che la responsabilità degli amministratori per gli atti compiuti rimane ferma, quantunque le operazioni siano state previamente autorizzate dall'assemblea.

Nonostante si assista ad una involuzione del ruolo dell'assemblea con il passaggio da un potere generale di riservarsi alcuni ambiti di competenza gestionale ad uno particolare di autorizzazione, la novella non pare, dunque, aver sottratto interamente all'organo rappresentativo dei soci la possibilità di incidere sulla conduzione sociale, senza contare, peraltro, che il compimento di un atto di gestione, in difetto della prescritta autorizzazione assembleare, potrebbe integrare una giusta causa di revoca degli amministratori.

Non si può, infatti, escludere che tale condotta, oltre a costituire una violazione dello statuto, determini la rottura del vincolo fiduciario che lega amministratori e soci, a prescindere dal fatto che si possano, poi, ravvisare danni anche nella specie di danno da perdita di *chance* o da minore vantaggio ovvero maggior costo per la società¹⁷⁴.

Occorre, dunque, soffermarsi – esaminato questo primo aspetto, relativo al parziale mutamento dell'assetto di poteri fra organo di amministrazione e assemblea, da cui risulta che quest'ultima conservi una limitata sfera di ingerenza sulla gestione sociale – sul fatto che il principio di “gestione esclusiva”, anche nel caso di adozione del modello dualistico, meriti di essere rivisitato, potendo il consiglio di sorveglianza venire ad assumere una fisionomia del tutto peculiare nell'ambito del governo d'impresa, laddove sia investito di competenza eterogenee, oltre che di controllo, anche di indirizzo puro¹⁷⁵.

E, a questo riguardo, appare evidente che il consiglio di sorveglianza possa esercitare, inoltre, una influenza penetrante sulla amministrazione della società,

¹⁷³ In questo senso si veda la *Relazione* al d.lgs. n. 6 del 2003, in *Riv. soc.*, 2002, 122 ss., nella quale si legge che la ragione dell'esclusione della possibilità per gli amministratori di sottoporre decisioni gestionali all'assemblea è motivata dall'esigenza di evitare che “nessuno risponda di una data operazione: né l'assemblea che è per definizione irresponsabile, né gli amministratori che a discarico di responsabilità abbiano sottoposto l'operazione all'assemblea”.

¹⁷⁴ Sul punto prima della riforma si vedano le considerazioni di F. BONELLI, *Le direttive dell'assemblea agli amministratori di società per azioni*, in *Giur. comm.*, 1984, I, 11 ss., secondo cui, benché gli amministratori non siano obbligati ad eseguire i *desiderata* dei soci, l'omessa esecuzione della delibera può, comunque, integrare gli estremi di una giusta causa di revoca nei loro confronti.

¹⁷⁵ Nel modello dualistico la funzione di alta direzione può essere, dunque, ripartita statutariamente in maniera concorrente tra il consiglio di gestione e il consiglio di sorveglianza, che delibera in ordine alle operazioni strategiche e ai piani industriali e finanziari della società predisposti dal consiglio di gestione, ferma in ogni caso la responsabilità di quest'ultimo per gli atti compiuti.



giacché la funzione di indirizzo strategico gli consente di interagire con il consiglio di gestione, responsabile della elaborazione dei piani e della loro successiva attuazione. Potrebbe, per di più, far pendere la bilancia a favore del consiglio di sorveglianza l'armamentario di poteri di cui lo stesso dispone tra cui, innanzitutto, il potere di decidere “*la nomina dei componenti il Consiglio di gestione, previa determinazione del loro numero nei limiti stabiliti dallo statuto*” (art. 2409-*novies*, 3°co.), la facoltà di partecipare alle sedute del consiglio di gestione¹⁷⁶ e la circostanza che i soci di comando, nel rispetto del limite che “*almeno un componente effettivo del Consiglio deve essere iscritto nel registro dei revisori contabili*” (art. 2409-*duodecies*, 74°co., c.c.), possono essere nominati nel predetto organo¹⁷⁷.

Dunque, il modello dualistico, una volta trapiantato nel nostro ordinamento societario, si può prestare, benché ideato per tutti altri fini in Germania, ad essere utilizzato dai soci di maggioranza per influenzare i processi decisionali della società, incrinando, di riflesso, il principio riformatore individuabile nella volontà di giungere ad una compiuta dissociazione, nella organizzazione della società per azioni, fra proprietà e gestione.

In questo ordine di riflessione viene naturale osservare come il consiglio di sorveglianza, tenuto anche conto che l'art. 2364-*bis* c.c. non richiama le competenze *lato sensu* gestorie previste dall'art. 2364 c.c. a favore dell'assemblea, possa giungere a svolgere un ruolo simile a quello che i comitati direttivi svolgono nei patti parasociali¹⁷⁸, sottolineandosi l'evidente differenza che, in questo modo, l'esercizio dell'influenza da parte dei soci di comando sulla gestione sociale avviene tramite rapporti endosocietari non extrasocietari come nel caso, invece, del sindacato di gestione.

In conseguenza di ciò, l'adozione del sistema dualistico (artt. 2409-*octies* e ss., c.c.), attribuendo un complesso di poteri di indirizzo e di controllo al consiglio di sorveglianza rende, per certi versi, sospetta la stipulazione di un sindacato di gestione, nonostante alcuni ambiti di utilità siano state rinvenute nel fatto che “il patto parasociale regolerebbe la selezione dei soggetti destinati a far parte del consiglio di sorveglianza e il raccordo coi proprietari, in ordine alle decisioni di maggior rilevanza¹⁷⁹”. Da questo punto di vista, l'opzione, da parte dei soci di comando, per il sistema dualistico si può rivelare opportuna, atteso che tale modello riduce l'utilità del ricorso alla stipulazione di un sindacato di gestione, dal momento che assicura la stabilità degli assetti proprietari (art. 2341-*bis*, c.c.) e, al contempo, consente di influire

¹⁷⁶ Ai sensi dell'art. 2409-*terdecies*, 4°co., del codice civile i componenti del consiglio di sorveglianza “*possono assistere alle adunanze del consiglio di gestione e devono partecipare alle assemblee*”.

¹⁷⁷ Inoltre, sempre ai sensi dell'art. 2409-*duodecies*, 7°co., c.c., “*Lo statuto, fatto salvo quanto previsto da leggi speciali in relazione all'esercizio di particolari attività, può subordinare l'assunzione della carica al possesso di particolari requisiti di onorabilità, professionalità, e indipendenza*”.

¹⁷⁸ Di quest'avviso, A. TUCCI, *Il ruolo dei soci e i patti parasociali*, in *AGE*, 2007, 459.

¹⁷⁹ Così A. Tucci, *Il ruolo dei soci e i patti parasociali*, 459.



direttamente sulle decisioni in materia di “alta direzione”, rimanendo intesi che tale conclusione, concernente, nei fatti, la marginale utilità delle pattuizioni in esame, non può avere come corollario, sul piano del diritto, l’affermazione di una loro inammissibilità.

Viceversa, nel caso di adozione del modello tradizionale ovvero di quello monistico, improntati in maggior misura alla dissociazione tra proprietà e gestione, la competenza in materia di “alta direzione” rimane appannaggio del consiglio di amministrazione, che esamina *ex art. 2381, 3° co.*, quando elaborati, i piani strategici, industriali e finanziari dell’impresa predisposti dall’amministratore delegato ovvero dal comitato esecutivo, mentre resta inteso che, in linea di principio, la gestione “operativa” (*day-day management* o *Geschäftsführung*) spetta *ex art. 2380-bis, c.c.*, a ciascun amministratore, a prescindere dal sistema di amministrazione e controllo prescelto in concreto dalla società.

In questi due modelli da ultimo menzionati, pertanto, la possibilità di una riedizione dei sindacati di voto forti, sotto forma di sindacati di gestione, appare trovare un terreno maggiormente “fertile”.

In conclusione, queste considerazioni paiono mettere in risalto come, da un lato, la ripartizione delle competenze tra gli organi sociali, nel caso di adozione del modello dualistico, possa avere ricadute sull’utilizzo dei sindacati di gestione, avendo la riforma messo a disposizione degli azionisti di comando modalità endosocietarie per consentire di dare un indirizzo unitario e condiviso all’attività d’impresa; dall’altro, che la competenza gestoria non sia esclusivo appannaggio dei componenti dell’organo incaricato della gestione, poiché, già all’interno dell’organizzazione societaria, il predetto principio va ridimensionato laddove i soci, all’atto della costituzione della società o con successiva modifica, si riservino il potere di autorizzare il compimento di determinati atti degli amministratori, ovvero nel caso in cui spetti al consiglio di sorveglianza di decidere “*in ordine alle operazioni strategiche e ai piani, industriali e finanziari della società predisposti dal Consiglio di gestione, ferma in ogni caso la responsabilità di questo per gli atti compiuti?*” (*art. 2409-terdecies, f-bis*), c.c.).

14. I paciscenti, mediante la stipulazione di un sindacato di gestione, si impegnano, al fine di indirizzare la gestione della società, a fare in modo che gli amministratori attuino le decisioni da loro assunte in sede parasociale¹⁸⁰.

Di conseguenza, questo contratto parasociale si pone come possibile strumento di eterodirezione societaria alternativo/integrativo ai modelli di amministrazione e

¹⁸⁰ In arg. F. VASSALLI, *I sindacati di gestione, in Impresa e società, - studi dedicati a F. Martorano*, Napoli, 2006, 1183 ss; G. SBISÀ, *Patti parasociali e responsabilità degli amministratori*, in *Contr. imp.*, 1996, 51 ss; M. M. PRATELLI, *Problemi in tema di “sindacati di gestione”*, in *Giur. Comm.*, 2005, I, 112 ss.



controllo previsti dal codice civile, giacché permette ai soci di concorrere esternamente e in modo atipico con l'organo incaricato della gestione all'adozione delle decisioni fondamentali della società come i piani strategici, industriali e finanziari, l'approvazione del bilancio, la promozione di eventuali azioni di responsabilità nei confronti degli organi di amministrazione e controllo, la cessione di partecipazioni in altre società ovvero di rami di azienda, la nomina degli amministratori di società controllate.

Tuttavia, questa ingerenza esterna nello svolgimento dell'attività d'impresa, benché attuata in veste informale, presenta evidenti profili di criticità. Siffatta intromissione esterna si rivela, comunque, potenzialmente contrastante con il regolare funzionamento dell'organo di amministrazione, facendo sì che i sindacati di gestione siano tradizionalmente ritenuti nulli in dottrina¹⁸¹.

Si tratterebbe di un contrasto radicale incidente sul rispetto del c.d. ordine pubblico societario a causa del penetrante potere di ingerenza che “il comitato direttivo” del sindacato di gestione quale *incumbent* esercita sulla struttura corporativa della società e, nella specie, sulla sua funzione di amministrazione, venendo così di fatto elusa in maniera surrettizia la portata precettiva dell'art. 2380-bis, 1°co., c.c., in base al quale il potere di gestione sociale “*spetta esclusivamente agli amministratori, i quali compiono le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale*”¹⁸².

Nella prospettiva segnalata, i sindacati di gestione violerebbero, perciò, la divisione dei poteri stabilita nell'organizzazione dell'attività d'impresa al fine “di assicurare una gestione efficiente ed impersonale dell'impresa, a prescindere dagli interessi del gruppo di comando, per perseguire il quale obiettivo si è appunto ritenuto di responsabilizzare un organo distinto dai soci”, in relazione anche all'interesse dei terzi e dei creditori sociali¹⁸³.

In questa prospettiva, la ripartizione dei compiti e delle relative responsabilità può avvenire unicamente tra i componenti degli organi sociali e all'interno del perimetro di competenze attribuite ad essi dalla legge e dallo statuto, essendo la rigida riserva del potere di gestione agli amministratori “dovuta, nell'impostazione

¹⁸¹ Sul punto si veda F. VASSALLI, *I sindacati di gestione*, in *Impresa e società*, op. cit., 1183 ss., il quale evidenzia come “i sindacati di gestione sono tradizionalmente giudicati incompatibili con il fondamentale principio corporativo della s.p.a. della divisione dei poteri tra gli organi sociali e della riserva esclusiva ed inderogabile, in favore degli amministratori, della competenza in materia di gestione”. Di quest'avviso anche F. D'ALESSANDRO, *Diritto commerciale*, Bologna, in *AA.VV.*, Monduzzi, 1993, 308; P. SCHLESINGER, *Sindacati di voto: oggetto delle clausole*, *Sindacati di voto: oggetto delle clausole*, in *Giur. comm.*, 1992, I, 419 ss.; ma anche L. SCHIUMA, *Controllo, governo e partecipazione al capitale*, Padova, 1997, 169 s. . A favore dell'ammissibilità dei sindacati di gestione: B. LIBONATI, *Sindacato di voto e gestione d'impresa*, cit., 108.

¹⁸² Cfr. F. BONELLI, *Gli amministratori di SpA*, Milano, Giuffrè, 2004, 7 ss.; A. PAVONE LA ROSA, *I patti parasociali nella nuova disciplina della società per azioni*, in *Giur. Comm.*, 2004, I, 6.

¹⁸³ Cfr. F. BOCHICCHIO, *Gestione d'impresa ed interessi nelle società per azioni ordinarie ed in quelle speciali*, in *Contr. e impr.*, 1994, 262.



tradizionale, ad un nesso stretto ed anzi indissolubile tra la struttura corporativa della società ed il riconoscimento ai soci del beneficio della responsabilità limitata”¹⁸⁴.

Il fenomeno della responsabilità limitata dei soci è, infatti, collegato alla predisposizione di una disciplina, in gran parte imperativa, nel tipo della società per azioni¹⁸⁵.

L’invalidità del sindacato di gestione scaturirebbe, dunque, dalla affermazione che il principio corporativo non tollera l’influenza dei soci sui processi decisionali della società, tenuto conto del fatto che quest’ultima – che costituisce un autonomo centro di imputazione degli effetti dell’attività d’impresa separato dalle persone dei soci – deve essere gestita esclusivamente dai consiglieri di amministrazione.

Da un altro punto di vista, si è prospettata in dottrina la possibilità di considerare leciti quegli accordi nei quali si preveda “l’impegno di uno o più soci, nei confronti di altri soci o di terzi, a ottenere una condotta di uno o più amministratori, spesso determinata *per relationem*, mediante rinvio alle decisioni assunte in sede parasociale dalla maggioranza dei soci sindacati ovvero dall’organo direttivo del patto”¹⁸⁶.

Tale fattispecie riconducibile alla promessa del fatto del terzo (art. 1381 c.c.), consiste, quindi, nell’impegno assunto da parte dei paciscenti di tradurre le decisioni del “comitato direttivo” in operazioni e/o atti della società attraverso la collaborazione degli amministratori, che rimangono, però, estranei (*rectius* terzi) alla stipulazione parasociale, con la conseguenza che quest’ultimi non assumono alcun obbligo giuridico, rimanendo liberi nel valutare la pertinenza all’interesse sociale delle decisioni assunte in seno al patto parasociale, comunque portate alla loro conoscenza.

A questa rappresentazione della vicenda parasociale che separa gli effetti giuridici del contratto dalle vicende societarie, confinandone l’efficacia nell’ambito dei sottoscrittori del patto parasociale, vengono a ricollegarsi, poi, le tipiche conseguenze previste dall’articolo 1381 del codice civile: diritto al risarcimento dei danni nei confronti del socio che sia venuto meno all’obbligo di attivarsi ovvero diritto di indennizzo nel caso in cui, nonostante la condotta diligente del socio, il fatto del terzo promesso (vale a dire l’attuazione a livello sociale della volontà parasociale) non si sia, poi, realizzato.

Si verrebbe a creare, in questo modo, un diaframma tra le determinazioni assunte in seno al sindacato di gestione e la loro traduzione in scelte operative della società, giacché gli effetti del contratto, in quanto limitati alle sole parti contraenti, non interferirebbero con l’esercizio dei poteri di spettanza degli amministratori.

Una tale configurazione del sindacato di gestione, dunque, farebbe, al contempo, salva la liceità negozio e il formale rispetto del principio di esclusività della

¹⁸⁴ Sul punto F. VASSALLI, *I sindacati di gestione*, in *Impresa e società*, op. cit., 1183 ss.

¹⁸⁵ Cfr. G. ROSSI, *Persona giuridica, proprietà e rischio d’impresa*, Giuffrè, Milano, 1967, 125 ss..

¹⁸⁶ In arg. A. TUCCI, *Patti parasociali e governance nel mercato finanziario*, op. cit., 107.



gestione in capo agli amministratori, di guisa che verrebbero ritenuti nulli tutti quei sindacati di gestione in cui è prevista la partecipazione al negozio parasociale di uno o più amministratori, che si impegnano in prima persona ad eseguire le direttive dei soci sindacati.

La tesi che fa discendere la validità del sindacato di gestione sulla base della partecipazione al medesimo di uno o più amministratori, ancorché abbia il pregio di definire prontamente, in maniera dicotomica, la questione, non sembra, tuttavia, essere immune da critiche, in quanto una simile prospettazione non tiene conto né della specialità del dritto societario né del fatto che non si registra nell'ordinamento una siffatta regola di validità dei negozi.

Le conseguenze giuridiche della partecipazione degli amministratori al sindacato di gestione non sembrano, per la verità, percepirsi immediatamente sul piano civilistico della validità del contratto, quanto piuttosto su quello della gravità della violazione dei doveri fiduciari, dal momento che possono venire intaccati i doveri fiduciari di diligenza e lealtà assunti con la carica nei confronti della generalità dei soci.

Non appare, infatti, revocabile in dubbio la circostanza che, laddove gli amministratori partecipino al sindacato di gestione, si creerebbe fisiologicamente un potenziale conflitto in capo agli stessi, dal momento che essi sono tenuti, da un lato, al rispetto degli obblighi fiduciari, dall'altro lato, agli obblighi assunti con la stipulazione parasociale, specialmente laddove l'amministratore si impegni a tradurre, a livello dell'organizzazione sociale, le decisioni del comitato direttivo o della maggioranza del sindacato.

Sta di fatto che, nella descritta ipotesi, dovrebbe risultare integrata la giusta causa di revoca dell'amministratore infedele, venendo ad essere pregiudicato il rapporto fiduciario che lega costui alla società¹⁸⁷.

D'altra parte, occorre considerare che, in punto di fatto, l'impegno di uno o più soci sindacati a far attuare agli amministratori le decisioni assunte in senso al patto parasociale si traduce comunque in un'ingerenza, che, per inciso, può essere anche più "invasiva" proprio nell'ipotesi in cui nessun amministratore partecipi al patto parasociale. A conferma di tale lettura, valga il rilievo che nei sindacati di gestione si può verificare un affievolimento del potere decisionale conferito ai consiglieri di amministrazione paragonabile a quanto avviene nell'ipotesi dei sindacati di voto dove si registra una perdita di "sovranità" dell'assemblea¹⁸⁸.

¹⁸⁷ In questo senso, si è espressa Cass. n. 8221/2012. La Cassazione tenuto conto che gli amministratori, con la partecipazione alla convenzione parasociale, possono assumere obblighi in contrasto con i doveri connessi all'ufficio ricoperto, ha statuito che la partecipazione di un componente dell'organo amministrativo al sindacato di gestione comporta la possibilità di rimuovere lo stesso amministratore per giusta causa, potendosi verificare la rottura del nesso fiduciario, ancorché incidentalmente sembri affermare, poi, l'invalidità di tale sindacato di gestione.

¹⁸⁸ Così G. COTTINO, *Le società. Diritto commerciale*, I, 2, IV ed., Torino, 1999, 371. Come noto, la desovranizzazione è dovuta alla circostanza che i soci di maggioranza usano riunirsi e decidere il voto



Volendo continuare il paragone si potrebbe, a questo punto, affermare che come i sindacati di voto non sono colpiti da nullità, così, alla stessa stregua, i sindacati di gestione non dovrebbero essere ritenuti nulli¹⁸⁹, non potendo il trattamento di queste due fattispecie, almeno sul piano civilistico della loro liceità, essere differente.

In definitiva, la mera partecipazione degli amministratori al contratto parasociale non pare assurgere di per sé a criterio dirimente della questione legata alla validità o meno del negozio parasociale. Ed in effetti, mentre l'intervento dei soci, nell'ambito dell'organizzazione societaria, deve necessariamente essere ristretto alle evenienze assembleari, nulla sembra impedire, invece, che si instauri, al di fuori della società, un rapporto tra soci di maggioranza e amministratori dal quale può fisiologicamente nascere una qualche forma di coordinamento nella conduzione sociale, che comunque avviene secondo modalità estranee a quelle tipiche previste dal diritto societario di cui deve, manifestandosi, comunque rispettare le regole per le assunzioni formali delle decisioni.

Come è stato osservato questa impostazione vale non soltanto laddove si privilegi una lettura contrattualistica del diritto societario, che “riduce il problema a quello dell'assunzione di obbligazioni incompatibili con un precedente e parallelo rapporto”, ma anche nel caso in cui si ponga “al centro dell'analisi del diritto societario il fenomeno dell'organizzazione e del finanziamento dell'impresa” (v. paragrafo successivo), giacché, a ben vedere si tratta, comunque, di “un problema di interferenza da attuazione di un contratto, rispetto alle regole oggettive di funzionamento dell'organizzazione”¹⁹⁰.

Sulla base delle considerazioni innanzi svolte, l'invalidità del sindacato di gestione non sembra, dunque, poter derivare dalla formazione di una volontà condivisa tra soci di maggioranza ed amministratori in materia di piani industriali, finanziari, di decisioni commerciali, di scelte di investimento ovvero in ordine alla nomina dei componenti di vertice delle società controllate, ancorché il sindacato di gestione finisca, poi, ed è questa evidentemente la sua finalità, con l'influenzare la gestione sociale.

prima della riunione assembleare. Tale circostanza, come si ricorderà, era ritenuta in passato in grado di condurre alla nullità del sindacato di voto sul rilievo che il processo di formazione della volontà “sociale” fosse viziato.

¹⁸⁹ Non si vuole qui evidentemente fare riferimento ad ipotesi eccezionali in cui si determina un totale svuotamento dei poteri attribuiti all'organo di amministrazione e si configura, pertanto, l'ipotesi del c.d. amministratore di fatto. Sul punto, G. COTTINO, *Le società*, op cit. 371.

¹⁹⁰ Così A. TUCCI, *Il ruolo dei soci e i patti parasociali*, cit., 456. Cfr. P. FERRO-LUZZI, *Riflessioni sulla riforma; I: la società per azioni come organizzazione del finanziamento d'impresa*, in *Riv. dir. comm.*, I, 2005, 673 ss.



15. Veniamo così a confrontarci nuovamente con il problema della atipicità, giacché i sindacati di gestione non paiono trovare espressa collocazione neppure nel codice novellato.

Essi paiono, dunque, collocarsi in un ambito non esplicitamente regolato ai confini del lecito e dell'illecito societario, non avendo il legislatore, comunque, vietato espressamente la stipulazione dei sindacati di gestione.

Come anticipato nell'introduzione, va ribadito che così come non vi è traccia nel nostro ordinamento di una previsione di nullità testuale dei sindacati di gestione, allo stesso modo e per converso, la legittimità di tali contratti non pare potersi ricavare con certezza neppure dal dato normativo, che è silente sul fatto di riconoscere efficacia a questa tipologia parasociale, che appare per certo rientrare nel perimetro di applicazione della disciplina civilistica o finanziaria *in subiecta materia*¹⁹¹.

La legittimità dei sindacati di gestione non sembra potersi, infatti, desumere in modo esplicito dall'art. 2341-*bis*, 1° co., lett. *c*) del codice civile ovvero dall'art. 122, 5° co., lett. *d*) del t.u.f., a causa della genericità della formulazione di tali fattispecie normative¹⁹² che, al fine di assicurare la conoscibilità al mercato degli assetti proprietari e di comando delle società quotate, e solo a quel fine, assoggettano agli obblighi di pubblicità del contenuto e dei soggetti che vi prendono parte i contratti parasociali aventi per oggetto o per effetto l'esercizio di un'influenza dominante sulle società cui ineriscono.

I sindacati di gestione, perciò, a prescindere dalla questione della loro validità, sembrano attratti all'interno delle citate fattispecie residuali capaci di ricomprendere, in ragione della loro ampia formulazione, un ampio novero di contratti "parasociali" non suscettibili di essere ricondotti alle classiche figure dei c.d.d. sindacati di voto e di blocco.

La formulazione di una fattispecie dai confini così estesi tende, per l'appunto, ad assoggettare alla disciplina prevista dal codice civile ovvero dal testo unico della finanza il più ampio numero di contratti parasociali elaborati dall'autonomia privata dei soci, tenuto conto che siffatte convenzioni, nella prassi negoziale, si caratterizzano per un contenuto a geometria variabile, non agevolmente predeterminabile in sede legislativa.

Né, per altro verso, un sicuro indizio di liceità degli stessi pare desumibile dall'art. 7 della legge n. 287/90 (*antitrust*) che fa riferimento, pur senza menzionarli esplicitamente, anche ai sindacati di gestione allorché individua gli estremi del

¹⁹¹ Già la legge n. 474 del 1994 aveva prescritto la stipulazione di patti parasociali (artt. 236; 1, 3° co.).

¹⁹² Al riguardo, si osserva come non sembra esserci dubbio che i sindacati di gestione svolgono per definizione un'influenza dominante sulle società cui sono inerenti, in quanto possono influire sulla struttura e sul funzionamento della *governance* societaria. Pertanto, i sindacati di gestione, stante la loro astratta riconducibilità ai patti parasociali di cui agli artt. 122, 5° co., lett. *d*) ovvero 2341-*bis*, 1° co., lett. *c*), dovrebbero essere assoggettati agli obblighi di pubblicità ivi previsti.



controllo in presenza di “*diritti, contratti o altri rapporti giuridici che conferiscono, da soli o congiuntamente, e tenuto conto delle circostanze di fatto e di diritto, la possibilità di esercitare un’influenza determinante sulle attività di un’impresa, anche attraverso: ...; b) diritti, contratti o altri rapporti giuridici che conferiscono un’influenza determinante sulla composizione, sulle deliberazioni o sulle decisioni degli organi di un’impresa*”.

Nondimeno, sembra possibile ritenere, ancorché in via di prima approssimazione, che una configurazione giuridica dell’eterogestione parasociale, possa essere sviluppata, seppure solamente in parte, sulla scorta del confronto con gli artt. 2497 e ss., c.c., che, pur se dettati avendo in mente il c.d. gruppo, definiscono l’attività di direzione e coordinamento di società¹⁹³, tenendo altresì presente al contempo, il penultimo comma dell’art. 2476, c.c., che – senza interessarsi di qualificare il fatto stesso dell’ingerenza nella società a responsabilità limitata – sancisce la responsabilità solidale con gli amministratori di quei soci “*che hanno intenzionalmente deciso o autorizzato il compimento di atti dannosi per la società, i soci o i terzi*”.

Non avendo il legislatore preso esplicita posizione né per l’ammissibilità né per la nullità dei sindacati di gestione, occorre, pertanto, spostare l’indagine sul piano causale e porre così il quesito se tali fattispecie negoziali possano o meno superare il giudizio di meritevolezza degli interessi previsto dall’art. 1322, 2°co., c.c. . Consapevoli, peraltro, che lo spostamento del *focus* problematico può far correre il rischio di dover fare riferimento a formule valutative che, benché apparentemente più concrete, si rivelano anch’esse, alla prova dei fatti, dotate di una certa intrinseca approssimazione concettuale.

A tale proposito, autorevole dottrina ritiene che la causa dei sindacati di gestione possa coincidere con quella di “consentire l’efficace gestione dell’impresa”¹⁹⁴.

In quest’ordine di idee, i sindacati di gestione possono essere ritenuti, perciò, conformi al modello causale astratto delineato in seguito alla novella dall’art. 2341-*bis*, c.c., che sembra tipizzare la causa dei patti parasociali nel rafforzamento degli assetti proprietari ovvero nell’assicurare un indirizzo unitario all’attività d’impresa, salvo il caso che il sindacato di gestione costituisca il mezzo per eludere l’applicazione di una norma imperativa (art. 1344 c.c.), dato che nel terreno dell’atipicità criterio dirimente, è, innanzitutto, quello del contratto in frode alla legge, ovvero che le parti si siano determinate a concluderlo esclusivamente per un motivo illecito comune ad entrambe, oppure ancora che abbia un oggetto illecito¹⁹⁵.

¹⁹³ In questo senso, si potrebbe “osare” un paragone con l’attività di direzione e coordinamento di società, perché come lì ci può essere conflitto tra capogruppo e soci delle partecipate, così nell’eterogestione parasociale vi può essere conflitto tra soci sindacati di controllo e soci di minoranza.

¹⁹⁴ Così B. LIBONATI, *Sindacato di voto e gestione d’impresa*, cit., 104.

¹⁹⁵ In arg. già F. MESSINEO, *Manuale di Diritto Civile e Commerciale*, op. cit., 382 ss., il quale assegna funzione indirettamente derogatrice ai c.d. patti parasociali sancendone la nullità solo in quanto siano in frode alla legge imperativa. Si pensi ad esempio al caso di un *sale and lease back* volto ad aggirare il divieto di patto commissorio. Su quest’ultimo punto, si veda Cass. n. 5438/2006.



Tuttavia, l'accento posto sul profilo causale, nonostante possa aprire la porta ad effettive soluzioni equitative, finisce con l'accrescere inevitabilmente l'ambito di discrezionalità del giudizio, introducendo ponderazioni qualitative degli interessi il cui accertamento, in ossequio ai canoni ermeneutici di cui agli artt. 1362 e seguenti del codice civile, è rimesso alla valutazione del giudice di merito, incensurabile in Cassazione ove sorretta da motivazione congrua ed immune da vizi logici e giuridici¹⁹⁶.

Occorre al riguardo sottolineare come la Cassazione, rifuggendo da formule stereotipate, si sia recentemente orientata, ai fini dell'indagine causale, verso l'esame della specifica pattuizione negoziale, in modo da far riferimento non più alla funzione economico/sociale che il contratto persegue in astratto, bensì alle finalità concrete da questo perseguite tramite la fattispecie oggetto di accertamento giudiziale¹⁹⁷.

Concludendo sul punto, mi sembra che si possa escludere, sulla scorta delle osservazioni or ora svolte, che i sindacati di gestione debbano intendersi aprioristicamente nulli per contrasto con il diritto societario.

Volendo porre la questione anche in termini giuseconomici, mette conto osservare come le istanze dei soci di maggioranza, di esercitare un controllo di fatto sull'impresa, vadano ricollegate alla loro natura di *residual claimant*, non potendo questi inserire con apposite clausole nel contratto di società delle speciali tutele nei loro confronti, diversamente da quanto possono, invece, fare gli altri *stakeholders*, che negoziano con la società.

Ciò malgrado, la disciplina societaria imperativa, ispirata da un criterio di separazione fra proprietà e gestione a tutela degli *stakeholders*, si prefigge di arginare, specialmente nelle società per azioni ad azionariato diffuso, i cosiddetti problemi di "agency costs", ovverosia "la possibilità che i soci di maggioranza o di controllo assumano atteggiamenti opportunistici nei confronti dei soci estranei al controllo e la possibilità che la società o i suoi proprietari si comportino in modo opportunistico nei confronti delle altre parti con cui essa entra in contatto, come creditori o lavoratori"¹⁹⁸.

In questo senso, l'allocazione dei poteri sociali tra i diversi organi della società costituisce la forma di incentivo più appropriata per aumentare l'efficienza complessiva del sistema.

¹⁹⁶ Cfr. Cass. n. 14267/2006.

¹⁹⁷ Occorre, dunque, contestualizzare l'indagine e accertare se l'ordinamento riconosce come meritevoli di tutela le finalità concrete che le parti intendono perseguire con la stipulazione di uno specifico sindacato di gestione, coincidendo la causa del contratto con "lo scopo pratico del negozio, la sintesi, cioè, degli interessi che lo stesso è concretamente diretto a realizzare (c.d. causa concreta), quale funzione individuale della singola e specifica negoziazione, al di là del modello astratto utilizzato". In tal senso, si è pronunciata la Cass. con la sentenza n. 10490/2006.

¹⁹⁸ Cfr. R. KRAAKMAN, P. DAVIES., H. HANSMANN, G. HERTIG, K.J. HOPT, H. KANDA, E.B. ROCK, *Diritto societario comparato, Un approccio funzionale*, a cura di L. ENRIQUES, il Mulino, 2006, 43.



In conseguenza di quanto osservato, ben si comprendono, allora, le pretese degli azionisti di maggioranza che, esclusi dalla gestione della società, cercano modalità alternative per fare in modo che lo svolgimento dell'attività d'impresa persegua i loro interessi.

Ed, in quest'ottica, i sindacati di gestione corrono il rischio di amplificare i problemi di agenzia tra soci di comando e azionisti di minoranza, giacché il divieto per i soci di ingerirsi nella vita della società risponde, come visto, ad esigenze di efficienza e trasparenza dell'agire sociale a tutela di tutti i soggetti che entrano, a vario titolo, in contatto con la società. Ne consegue, che tali fattispecie parasociali, laddove si risolvano in uno strumento di cui i soci di maggioranza si avvalgono per appropriarsi dei vantaggi derivanti dal controllo, non dovrebbero essere riconosciuti come diretti a realizzare interessi meritevoli di tutela secondo l'ordinamento giuridico.

All'opposto, la causa di questi contratti, se individuata nel consentire l'efficace gestione dell'impresa, appare comunque in linea con alcune delle finalità del diritto societario.

Sotto questo profilo, non può certo stupire che i soci di comando, avendo investito capitale di rischio in misura maggiore rispetto agli altri soci, si interessino di come l'impresa sia gestita, e ciò è particolarmente vero qualora si tratti di porre mano all'elaborazione dei piani industriali, finanziari e strategici della società.

A tale proposito, mette conto segnalare come la capacità di attrarre capitale di rischio risulti un fattore determinante, in un mercato competitivo, per il successo dell'impresa, nonché per la sua stessa sussistenza e, proprio a tale riguardo, cioè al fine di consentire alle imprese di meglio raccogliere risorse sul mercato, che la riforma societaria ha introdotto, la possibilità di emettere strumenti finanziari partecipativi (artt. 2346, sesto comma e 2349 secondo comma del codice civile), azioni senza diritto di voto, o con voto limitato a determinate materie ovvero subordinato al verificarsi di determinate circostanze (art. 2351 del codice civile), assurgendo, così, la società per azioni a modello di finanziamento per eccellenza dell'esercizio entificato dell'attività di impresa¹⁹⁹.

Peraltro verso, in questo più ampio scenario ove la competizione sul mercato dei capitali gioca un ruolo essenziale, si impone, all'attenzione dell'interprete, lo studio delle dinamiche messe in moto dai soci di comando, trovando ragionevolmente spazio, tra questi soggetti, l'aspettativa di stipulare un siffatto contratto anche per prevenire una potenziale conflittualità tra gli stessi in relazione alla conduzione dell'impresa. L'eliminazione della conflittualità tra i soci di comando si pone, infatti, nell'interesse generale delle società e può svolgere un ruolo significativo nella

¹⁹⁹ Cfr. P. FERRO-LUZZI, *L'esercizio d'impresa tra amministrazione e controllo*, cit., 231 ss.; C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, Cedam, Padova, 2003, 21 ss.; G. FERRI jr, *Fattispecie societaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, 806; B. LIBONATI, *L'impresa e le società. La società per azioni*, op. cit., 104.; U. TOMBARI, *La nuova struttura finanziaria della società per azioni (Corporate Governance e categorie rappresentative del fenomeno societario)*, in *Riv. soc.*, 2004, 1096 ss.



valorizzazione dell'impresa, in vista di una sua futura espansione che, di riflesso, accrescerà la fiducia degli *stakeholders* sulla stabilità della *governance*, incentivando così l'accesso ai mezzi di finanziamento.

16. I patti parasociali trovano notoriamente ampia diffusione in ambito bancario grazie ai vantaggi economico-finanziari connessi al controllo di tali imprese, nonché (grazie) all'attivismo delle stesse banche, che prendono, talvolta, parte alla conclusione di tali contratti nelle imprese partecipate, destinatarie spesso di ingenti finanziamenti da parte del gruppo cui le stesse banche appartengono.

In linea di principio il testo unico bancario (d.lgs. 385 del 1993) fa implicitamente riferimento ai patti parasociali all'art. 20, 2°co., in base al quale “*Ogni accordo, in qualsiasi forma concluso ... che regola o da cui comunque possa derivare l'esercizio concertato del voto in una banca, anche cooperativa, o in una società che la controlla deve essere comunicato alla Banca d'Italia dai partecipanti ovvero dai legali rappresentanti della banca o della società cui l'accordo si riferisce*”. Da tale previsione, che assoggetta i sindacati di voto ad uno specifico regime di trasparenza con specifici obblighi informativi nei confronti dell'Autorità di vigilanza, non si può certo evincere alcun criterio dirimente ai fini della ammissibilità dei sindacati di gestione in ambito bancario.

Diversamente, si assiste, invece, di recente ad una chiara presa di posizione da parte della Banca d'Italia nei confronti di questi meccanismi extra societari in grado di alterare il corretto funzionamento dei processi decisionali della banca, atteso che nel provvedimento recante le disposizioni di vigilanza in materia di organizzazione e governo societario delle banche²⁰⁰ ha statuito che “la composizione degli organi e la nomina e la revoca dei relativi componenti devono essere disciplinate nello statuto in modo chiaro e trasparente, evitando riferimenti o richiami ad accordi, strutture o soggetti esterni alla società”.

L'Autorità di vigilanza esprime così la probabile insofferenza dell'ordinamento societario bancario per il ricorso, da parte dei soci di maggioranza, ai sindacati di gestione che, evidenziando i rapporti di potere tra proprietà e amministratori,

²⁰⁰ Così le *Disposizioni di vigilanza in materia di organizzazione e governo societario delle banche*, Par. 3, Linee applicative, lett. i), 13. La Banca d'Italia ha emanato il quattro marzo del 2008 tale provvedimento che dà attuazione al decreto n. 200 del 26 agosto 2004, emanato su proposta della Banca di Italia, ai sensi degli articoli 53, 67, 107 e 114-*quater* del Testo unico bancario, dal Ministro dell'economia, in qualità di Presidente del CICR. Per un esame del citato provvedimento si veda G. LEMME, *Le disposizioni di vigilanza sulla governance delle banche: riflessioni a tre anni dall'intervento*, in *Banca borsa e tit. cred.*, 2011, I, 710 ss.; A. DI GASPARE, *Primo commento alle disposizioni di vigilanza in materia di organizzazione e governo societario delle banche*, in *Mondo Banc.*, n. 5/6, 2008, 36 ss. .



presentano più che altrove, con specifico riguardo alla *corporate governance* bancaria, evidenti risvolti critici su cui la dottrina ha recentemente prestato attenzione²⁰¹.

Emerge, dunque, con nitidezza, da queste prime considerazioni, che la rilevanza e la specialità della disciplina del credito sembrano postulare, alla luce degli interessi generali insiti nell'attività *de quo*²⁰² sanciti a livello di principio dall'art. 47 della Carta Cost., una trattazione a se stante del fenomeno dell'eterogestione parasociale nel settore bancario²⁰³.

A tale proposito, occorre soffermarsi sulla circostanza che l'influenza esterna esercitata da parte dei soci sui processi decisionali della società può mettere a serio rischio il rispetto del criterio della sana e prudente gestione cui la *corporate governance* bancaria si ispira, a tutela della stabilità del sistema bancario come anche di quei particolari creditori sociali che sono i depositanti/risparmiatori²⁰⁴.

Quanto sopra è ben evidenziato dal fatto che l'art. 20, 2° co., t.u.b. dispone che “quando dall'accordo derivi una concertazione del voto tale da pregiudicare la gestione sana e prudente della banca, la Banca d'Italia può sospendere il diritto di voto dei partecipanti all'accordo stesso di ogni accordo”.

Sotto questo profilo, il sindacato di gestione parrebbe porsi in antitesi con il fatto che la conduzione dell'impresa si riveli essere contrassegnata da un forte “accentramento della funzione gestoria in capo all'organo di amministrazione e il conseguente depotenziamento del ruolo dell'assemblea”²⁰⁵, anche se è stato osservato al riguardo che “gli ipotizzati limiti tipologici dovrebbero valere, se non altro, in misura più attenuata per le manifestazioni di autonomia privata che non pretendano un riconoscimento di carattere organizzativo – così alterando il tipo sociale –, ma operino sul terreno dei rapporti interindividuali”²⁰⁶.

²⁰¹ In arg. A. ROSA, *Patti parasociali e gestione delle banche*, Giuffrè, Milano, 2010, 377 ss. .

²⁰² Cfr. R. LENER, *Profili generali della raccolta (bancaria del risparmio)*, in Scritti in onore di F. CAPRIGLIONE, Cedam, 2010, 527 ss. .

²⁰³ Il diritto bancario è ancora un settore speciale per effetto di un processo “travagliato” iniziato con la riforma del 1926 – improntata su di un controllo inteso come necessario da parte dello Stato sul settore del credito – sviluppatosi successivamente verso un modello di “concorrenza controllata” e apertosi, infine, al mercato sotto la spinta delle direttive comunitarie. In tema M. SEPE, *La costituzione di banche tra disciplina speciale e nuovo diritto societario*, Cacucci, Bari, 2004, 15. Per una ricostruzione dell'evoluzione dell'ordinamento bancario si rimanda a F. CAPRIGLIONE, *L'ordinamento finanziario italiano*, a cura di F. CAPRIGLIONE, I, 2 ed., Cedam, Padova, 2010, 43 ss; R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, Il Mulino, ult. ed.; M. CONDEMI, *Controllo dei rischi bancari e supervisione creditizia*, Cacucci, Bari, 2005, 18 ss. .

²⁰⁴ In arg. FERRO-LUZZI, *Lezioni di diritto bancario*, Torino, Giappichelli, 2004.

²⁰⁵ Così M. SEPE, *La costituzione di banche tra disciplina speciale e nuovo diritto societario*, op. cit., 31 ss.

²⁰⁶ Cfr. A. TUCCI, *Il ruolo dei soci e i patti parasociali*, cit., 455. A supporto di questa tesi l'Autore mette in risalto come differenza emblematica tra il sociale e il parasociale sia “la nota questione della compatibilità fra limiti alla circolazione delle azioni e appello al pubblico risparmio e, in particolare, la diversa soluzione che l'ordinamento parrebbe fornire, a seconda che la limitazione sia contenuta nello



Ciò malgrado, va soppesato con attenzione il fatto che l'attribuzione della funzione di amministrazione nella società per azioni bancaria si contraddistingue tradizionalmente per una minore flessibilità, a differenza di quanto avviene nella disciplina societaria, dove le competenze possono essere delegate e ripartite all'interno dei componenti dello stesso organo di amministrazione, e questo è, a maggior ragione, particolarmente vero dopo la riforma societaria che ha ampliato, a prescindere dal modello di amministrazione e controllo adottato, l'autonomia statutaria rispetto al previgente modello societario contraddistinto da un'indiscutibile rigidità²⁰⁷.

Ebbene, questa maggiore autonomia è stata fatta oggetto di un intervento ordinatorio da parte della Banca d'Italia che ne ha circoscritto ed incanalato immediatamente le modalità di esplicazione²⁰⁸, attraverso le citate disposizioni di vigilanza riguardanti l'organizzazione e il governo societario delle banche, che coordinano la disciplina societaria con quella speciale, individuando e circoscrivendo, all'interno della società per azioni bancaria, le funzioni di "gestione", di "supervisione" e di "controllo".

A questo proposito le regole e principi inderogabili del diritto societario parrebbero costituire un limite nel giudizio di meritevolezza dei sindacati di gestione da condurre in concreto ai sensi dell'art. 1322 c.c., sulla scorta del rilievo che il fatto stesso dell'ingerenza dei soci nella funzione di amministrazione, pur non alterando il tipo della società per azioni bancaria, pone seri problemi con riguardo alla sana e prudente gestione della banca, tenuto, peraltro, conto dei requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza che devono possedere i componenti degli organi di vertice delle banche al fine di rafforzare quanto più possibile la loro posizione di autonomia nei confronti dei soci che li hanno nominati e da cui è, perciò, difficile svincolarsi²⁰⁹.

Mette conto osservare al riguardo come il criterio della sana e prudente gestione, posto a tutela della stabilità del sistema finanziario, parrebbe non tollerare l'eterogestione parasociale, dal momento che questo principio, permeando l'intera

statuto ovvero in un patto parasociale". Si veda anche G.F. GIAMPAOLINO, *Stabilizzazione della compagine e clausole di lock-up sociali e parasociali*, cit., 176.

²⁰⁷ In arg. M. SEPE, *Nuovo diritto societario e partecipazioni al capitale delle banche*, in AAVV, *Nuovo diritto societario ed intermediazione bancaria e finanziaria*, a cura di CAPRIGLIONE, Cedam, 2003, 81 ss.

²⁰⁸ In effetti, si è da più parti affermato che la riforma non potesse essere calata in via diretta ed immediata nel settore bancario, occorrendo un opportuno lavoro di coordinamento della disciplina societaria comune con quella bancaria e un adeguamento della prima alle finalità perseguite dalla seconda. Di questo avviso è G. DESIDERIO, *L'attività bancaria (fattispecie ed evoluzione)*, Giuffrè, Milano, 2004, 33 e ss.

²⁰⁹ Cfr. M. CERA, *Il sistema dualistico e l'ordinamento bancario*, in *Riv. soc.*, 2008, 922; G. LEMME, *Amministrazione e controllo nella società bancaria*, Milano, 2007, 45 ss. . Si veda pure l'intervento dell'ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Banche e imprese: alla ricerca di nuovi equilibri*, in *Banca borsa e tit. credit.*, 2006, I, 238.



normativa bancaria, incide sullo stesso funzionamento dell'organo incaricato della gestione, nonché sui suoi rapporti con l'organo di controllo e la struttura organizzativa dell'impresa²¹⁰. Ed in effetti, la normativa tecnica di fonte secondaria, in attuazione del suddetto principio, limita talvolta in maniera puntuale l'autonomia statutaria, condizionando l'applicazione dei tre modelli di amministrazione e controllo (sistema tradizionale, monistico e dualistico)²¹¹.

Da questo punto di vista, si ricorderà, come parte della dottrina, con riferimento all'ambito dei controlli²¹², ha ritenuto problematico, all'indomani dell'emanazione della riforma societaria, l'adozione *tout court* del sistema monistico, in ragione del ruolo assegnato dal testo unico bancario al collegio sindacale e, quindi, degli specifici compiti di raccordo attribuiti al medesimo organo funzionali all'attivazione degli interventi da parte della competente Autorità di vigilanza²¹³.

²¹⁰ Cfr. F. VELLA, *Il nuovo diritto societario e la governance bancaria*, in *Banca, impresa, società*, 2003, 318 ss.

²¹¹ Innanzitutto, i sistemi alternativi di amministrazione e controllo devono garantire il potere dell'organo di controllo di vigilare sull'osservanza della legge e dello statuto, ovvero il potere individuale di svolgere atti di ispezione e di controllo. Cfr. F. VELLA, *Il nuovo diritto societario e la governance bancaria*, cit., 318 ss; S. FORTUNATO, *I controlli nella riforma delle società*, in *Le società*, 2003, 318; P. VALENSISE, *Commento sub artt. 2409-sexiesdecies e ss.*, in *AA.VV.*, *La riforma delle società, Commentario del d.lgs. 17 gennaio 2003, n.6*, a cura di M. SANDULLI e V. SANTORO, t. I, Torino, 717 ss. Nelle linee applicative delle disposizioni di vigilanza della Banca d'Italia si distinguono i criteri e gli *standard* comunque rivolti a tutti i modelli di amministrazione e controllo (lett. a-g), quelli dettati per il modello dualistico (lett. h-k) e per il modello monistico (lett. l-n). Ad esempio, il citato provvedimento della Banca d'Italia dispone nel caso di modello monistico: di attribuire all'assemblea il compito di nominare e revocare i componenti del comitato per il controllo sulla gestione ai sensi di quanto consentito dall'art. 2409-octiesdecies c.c.; la revoca deve in ogni caso essere debitamente motivata (lett. n); nel caso di modello dualistico di attribuire, sulla base di una clausola statutaria, a un comitato costituito all'interno del consiglio di sorveglianza l'esercizio dei poteri ispettivi in conformità con quanto stabilito dall'art. 52 del TUB, ove il numero dei componenti del consiglio sia superiore a sei (lett. h).

²¹² Si veda V. TROIANO, *Commento sub. Art. 52*, in *AA.VV.*, *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, a cura di F. CAPRIGLIONE, 2ed., Padova, 2001; P. LUCANTONI, *Commento sub. Art. 52*, in *AA.VV.*, *Commento al d.lgs. 1 settembre 1993, n. 385. Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, a cura di F. BELLÌ, G. CONTENTO, A. PATRONI GRIFFI, M. PORZIO, V. SANTORO, vol. I, Bologna, 2003, 736 ss.

²¹³ Cfr. G. PORTALE, *Riforma delle società di capitali e limiti di effettività del diritto nazionale*, in *Società*, 2003, 261, secondo cui la compatibilità dei modelli alternativi con la specialità del diritto bancario particolarmente con riferimento al ruolo del collegio sindacale aveva sollevato in dottrina dubbi che non si erano sopiti neanche in seguito al coordinamento svolto dall'art. 223-septies, disp. att., c.c., "ogni riferimento al collegio sindacale o ai sindaci presente nelle leggi speciali è da intendersi effettuato anche al consiglio di sorveglianza e al comitato per il controllo sulla gestione o ai loro componenti, ove compatibile con le specificità di tali organi". In argomento, si veda: G.D. MOSCO e F. VELLA, *L'autonomia delle banche tra nuovo diritto societario e regole di vigilanza. Un doppio binario per la governance?* in *AGE*, 1/2004, 147, gli Autori rilevano che nel sistema monistico e dualistico "sembrano mancare quelle caratteristiche di assoluta indipendenza e di distacco dell'organo di controllo interno dalla funzione amministrativa e gestionale che sono i presupposti affinché questo ruolo possa appieno dispiegarsi"; M. SEPE, *La costituzione di banche tra disciplina speciale e nuovo diritto societario*, op. cit., 15, sottolinea come i poteri attribuiti al collegio sindacale



I limiti che incontra l'autonomia statutaria nel settore bancario a maggiore ragione lasciano, quindi, presumere una riduzione della autonomia negoziale dei soci tale da non consentire attraverso la stipulazione di un sindacato di gestione una diversa dislocazione dell'effettivo potere di indirizzo strategico nelle banche, ancorché questo avvenga solamente sul piano parasociale²¹⁴.

A riprova di quanto affermato, ulteriore elemento da cui desumere l'incompatibilità dell'eterogestione parasociale nel settore bancario, si evince, nel caso in cui la società adotti il sistema dualistico, dalle limitazioni che il consiglio di sorveglianza, al quale andrebbe avvicinato un ipotetico comitato direttivo del sindacato, incontra in ordine alle operazioni strategiche²¹⁵.

La ragione di tali limitazioni risiede nel rilievo che l'attribuzione ad un solo organo delle funzioni di indirizzo e di controllo può dar luogo ad una concentrazione di potere pregiudizievole per la sana e prudente gestione dell'ente, spettando, peraltro, ai componenti del medesimo organo anche la nomina, la revoca e la promozione dell'azione di responsabilità nei confronti dei membri del consiglio di gestione (art. 2409-terdecies, c.c.)²¹⁶.

Per quanto ora interessa rileva che, siccome le disposizioni di vigilanza operano con riguardo alla ripartizione/allocazione dei poteri una netta distinzione tra la funzione di gestione e quella di indirizzo strategico ai fini di assicurare il rispetto del principio della sana e prudente gestione da parte dell'impresa²¹⁷, ne parrebbe conseguire che l'ordinamento societario creditizio non conceda spazi per

dal Testo unico bancario di specifici compiti di raccordo per l'attivazione degli interventi da parte della competente Autorità facciano dubitare, in seguito alla riforma delle società del 2003, della possibilità di adottare il sistema monistico nell'impresa bancaria.

²¹⁴ In arg. si veda M. CERA, *Autonomia statutaria delle banche e vigilanza*, Milano, Giuffrè, 2001, 26.

²¹⁵ La banca, che adotta tale modello deve, infatti, con cura individuare nello statuto le materie attribuite alla competenza del consiglio di sorveglianza, limitando tale competenza alle sole "operazioni effettivamente strategiche", qualificando "natura e contenuti del potere decisionale" rispetto alle competenze dell'organo incaricato della gestione. In tal modo, vengono individuate le operazioni strategiche fondamentali (es. fusioni, acquisizioni di particolare rilievo) per le quali il consiglio di sorveglianza può rappresentare il proprio indirizzo al consiglio di gestione ai fini della predisposizione della relativa proposta.

²¹⁶ La *ratio* di tali disposizioni è non compromettere la funzione di controllo del Consiglio di sorveglianza e non pregiudicare l'autonomia del Consiglio di gestione. Sul ruolo ibrido del consiglio di sorveglianza Cfr. B. LIBONATI, *Il paradosso del Consiglio di sorveglianza dopo la legge 262/2005*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, 655.

²¹⁷ La rilevanza che il fenomeno della concentrazione dei poteri assume per la vigilanza regolamentare della Banca d'Italia si coglie nel fatto che le disposizioni vietano che sia riservata, in via esclusiva, all'amministratore delegato la facoltà di proposta delle delibere consiliari onde non condizionare l'operatività del Consiglio all'impulso di un soggetto comunque sottoposto al suo controllo.



l'esplicazione dell'autonomia privata e, dunque, non ammetta che l'efficienza della gestione sia perseguita attraverso i sindacati di gestione.

17. Il fatto che i soci di controllo, mediante il rapporto confidenziale che vantano nei confronti degli amministratori, influiscano sulla elaborazione dei piani strategici, industriali e finanziari dell'impresa e, talvolta, anche sulla stessa gestione corrente (*day to day management*) alimenta il rischio che le società eterodirette effettuino operazioni a condizioni non ottimali.

Tali operazioni possono essere, per la più parte, motivate dall'esigenza di soddisfare gli interessi dei soci di maggioranza che inducono gli amministratori a piegarsi ai loro *desiderata*.

Ancorché tale rischio possa concretizzarsi ogniqualvolta vi siano relazioni di natura personale tra i predetti soggetti, questa evenienza, nel caso dell'eterodirezione parasociale, assume un carattere organizzato, verificandosi una forma di ingerenza stabile e penetrante nella vita della società, che può comportare uno sviamento dell'attività d'impresa dal perseguimento dell'interesse sociale alla stregua di quanto può avvenire in ipotesi di esercizio di attività di direzione e coordinamento di società (artt. 2497 e ss., c.c.), ritenuta secondo parte della dottrina "l'unica forma legittimità di eterodirezione"²¹⁸, avendo il legislatore, nel caso del gruppo di società, predisposto una disciplina *ad hoc*²¹⁹, che sarebbe, invece, apparentemente del tutto assente per i sindacati di gestione.

A tale proposito, l'aspetto da cui occorre partire è quello di individuare la possibile incidenza del sindacato di gestione sulle regole che disciplinano i processi decisionali e i profili organizzativi della *corporate governance* della società per azioni.

Ebbene, nel caso del sindacato di gestione, il rischio che le direttive formulate dai soci di controllo siano supinamente recepite dalla società viene ad essere, almeno in parte, presidiato dai doveri fiduciari di lealtà e di diligenza imposti agli amministratori nei confronti della società e della generalità degli azionisti, giacché essi devono perseguire esclusivamente l'interesse sociale e prendere in modo indipendente e scrupoloso tutte quelle decisioni che possono ragionevolmente condurre alla

²¹⁸ Cfr, in luogo di molti, G. SCOGNAMIGLIO, *Poteri e doveri degli amministratori nei gruppi di società dopo la riforma del 2003*, in *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di G. SCOGNAMIGLIO, Milano, 2003, 195 ss.

²¹⁹ Cfr A. VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in *Il nuovo diritto delle società*, *op. cit.*, 866, il quale giustamente afferma che la portata di tale disciplina " .. non può più dirsi affidata alla rete nascosta e ufficiosa delle relazioni fiduciarie fra gli amministratori delle varie società, ma che, al contrario, è espressione di un potere la cui armatura giuridica è capace di incidere profondamente sull'assetto organizzativo, sui fini, sulle modalità e sulle responsabilità per le attività di gestione della società sottoposta".



creazione di valore e all'aumento di redditività dei titoli in un orizzonte di medio/lungo periodo²²⁰.

Di conseguenza, gli amministratori non possono disinteressarsi della corretta gestione della società, attuando acriticamente le decisioni prese dal comitato direttivo del patto ovvero dalla maggioranza dei soci sindacati, gravando su di essi il dovere di amministrare diligentemente la società (art. 2392 c.c.)²²¹, garantire la conservazione dell'integrità del patrimonio sociale (art. 2394)²²², nonché di rispettare la legge (es. convocazione dell'assemblea in caso di perdite qualificate del capitale sociale) e lo statuto²²³.

I doveri fiduciari impongono, dunque, agli amministratori di non lasciarsi influenzare dai *desiderata* degli azionisti di maggioranza, avendo il dovere di assicurare una gestione efficiente ed autonoma dell'impresa.

Al riguardo, una comparazione con l'ordinamento statunitense consente di approfondire il contenuto di questi obblighi fiduciari, in considerazione del progressivo affinamento raggiunto dalle Corti statunitensi, in merito all'elaborazione dei c.d. *fiduciary duties* – notoriamente identificati nei *duties of loyalty, care, good faith and candor* – che hanno definito lo *standard* di condotta dei *corporate directors* (leggasi:

²²⁰ Gli amministratori non devono limitarsi ad incrementare il valore delle azioni e ad aumentare il monte dividendi, ma devono agire sulla base di informazioni ragionevoli, in buona fede e lealmente verso gli azionisti, senza entrare in conflitto di interessi con la società.

²²¹ Gli amministratori si devono comportare con cura, prudenza ed accortezza nella gestione della società (art. 2392). È utile al riguardo sottolineare che l'obbligo di amministrare correttamente la società necessariamente costituisce, nella più parte dei casi, una clausola *standard*, cosicché l'adempimento di tale obbligo può essere, poi, apprezzato dal giudice di volta in volta tenendo conto di tutte le circostanze del caso concreto. Mette conto precisare, con riguardo alla natura ed alla intensità dell'impegno richiesto agli amministratori, che la diligenza dell'amministratore non è quella propria del mandatario, bensì quella professionale prevista dall'art. 1176, 1° e 2° co. . Diversa è la rilevanza che può assumere in concreto la clausola in esame a seconda che si tratti di obblighi a contenuto specifico ovvero a contenuto generico. Nel primo caso la responsabilità può essere esclusa, secondo quanto previsto dall'art. 1218 c.c., a condizione che gli amministratori provino che l'inadempimento non poteva essere evitato neanche facendo uso del grado di diligenza richiesto. Nel secondo caso, invece, la responsabilità non è direttamente collegata alla violazione di un obbligo a contenuto predeterminato. Ed in effetti, il contenuto della prestazione dell'amministratore coincide con il suo impegno a realizzare l'interesse del debitore, cosicché diventa più complicato l'accertamento dell'eventuale inadempimento. In questi termini si è espressa Cass. n. 5718/04.

²²² L'obbligo di "*conservazione dell'integrità del patrimonio sociale*" costituisce una specificazione del più generale obbligo di diligenza verso la società e ricomprende tanto il fatto di aver partecipato all'atto che ha causato il danno, ovvero il non aver fatto il possibile per impedirne il compimento o per eliminarne o attenuarne le conseguenze negative. In questo senso già Cass. n. 5241/81.

²²³ La responsabilità degli amministratori è ritenuta sia secondo la giurisprudenza (Cass. n. 10488/98) che secondo la dottrina maggioritaria F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a., op. cit.*, 162, una responsabilità contrattuale da inadempimento.



amministratori) nei casi in cui siano coinvolti nelle operazioni sociali interessi esterni a quello della società²²⁴.

Sul punto, le Corti del *Delaware* si sono pronunciate nel senso che i membri del consiglio di amministrazione, che agiscono nonostante la presenza di interessi in conflitto con quello della società (riferibili a sé stessi ovvero ai soci di controllo), non possono proteggersi dietro lo scudo offerto dalla c.d. *business judgment rule*, ma devono provare, in un eventuale giudizio promosso nei loro confronti, di aver agito secondo buona fede e correttamente nell'interesse sociale e di essersi astenuti dal danneggiare la società, privandola di un profitto, appropriandosi di opportunità di affari ovvero di informazioni²²⁵.

Si tratta, quindi, di un controllo assai penetrante sulla gestione sociale grazie all'inversione dell'onere della prova per cui spetta all'amministratore fornire una giustificazione ragionevole e convincente della correttezza del proprio comportamento, di guisa che gli amministratori, per autotutelarsi, sono incentivati ad astenersi dal compimento di operazioni effettuate sulla base di interessi configgenti con quello della società, siano essi provenienti dai soci di comando, dagli altri amministratori o dal *management*, ovvero siano essi riconducibili ad enti (non necessariamente e non solo la società controllante), stemperandosi per questa via, da un punto di vista fattuale, la differenza tra un modo o l'altro di organizzare il potere di eterodirezione di società.

Anche per quanto riguarda il nostro ordinamento, posto che l'esercizio del potere di eterodirezione deve comunque passare attraverso l'assunzione di atti da parte della società eterodiretta nei modi e nelle forme previste dalla legge e dallo statuto, l'influenza dei soci di comando può essere contrastata facendo affidamento, non solo sui doveri fiduciari di fedeltà e correttezza, ma anche su specifiche "regole di condotta" poste a carico degli amministratori nel caso in cui essi siano portatori di interessi, per conto proprio o di terzi, in una determinata operazione della società.

I sindacati di gestione danno, infatti, luogo ad una modalità di eterodirezione societaria, che, nel suo concreto atteggiarsi, può essere presa in considerazione a partire dalla misura con le quali l'ordinamento positivo tende a limitare la fisiologica influenza dei soci di comando sulla gestione sociale.

In tal senso, il fenomeno dell'eterogestione parasociale verrebbe ad essere ricondotto, almeno in parte, nell'ambito di applicazione della disciplina in tema di "interessi degli amministratori" (art. 2391) e di quella in tema di "operazioni con parti

²²⁴ I doveri di cura e di fedeltà, elaborati inizialmente dalle Corti statunitensi, trovano adesso collocazione sia nel *Revised Model Business Corporation Act* del 1984 che nei *Principles of Corporate Governance* a cura dell'*American Law Institute*. L'influenza dei doveri fiduciari in Italia è colta da C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale, op. cit.*, 122 e 126.

²²⁵ In arg. A. DI GASPARE, *Riflessione su consiglio di amministrazione e board of directors nella gestione dei problemi di agenzia*, in *comparazione e diritto civile*, 2012.



correlate” (art. 2391-*bis*)²²⁶ laddove i soci di comando si pongano come controparte della società²²⁷.

Le disposizioni ora richiamate, infatti, nel primo caso, impediscono che interessi esterni incidano senza controllo sulle decisioni della società, nel secondo, che il consiglio di amministrazione possa favorire una “parte correlata” a danno della società²²⁸. In particolare, l’art. 2391-*bis* richiede al consiglio di amministrazione “*delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio*” di adottare una dettagliata serie di regole volte a premunire la società dal rischio che operazioni rilevanti con “parti correlate” possano arrecare danno al patrimonio sociale, mentre la disciplina contenuta all’art. 2391, c.c., si propone di scongiurare il rischio che operazioni previamente vagliate ovvero influenzate da interessi estranei all’interesse sociale non siano oggetto di valutazione e prudente appezzamento da parte del consiglio di amministrazione.

Nello specifico, l’art. 2391 c.c. assoggetta l’amministratore che abbia un interesse, per conto proprio o di terzi, ancorché coincidente con quello della società a particolari regole di condotta (dalla “denuncia” dell’interesse, all’astensione dal voto ovvero al compimento dell’operazione, se si tratta di amministratore delegato, nonché alla motivazione nella delibera delle ragioni e della convenienza dell’operazione per la società)²²⁹.

²²⁶ Per comodità si riporta l’intero testo dell’art. 2391, 1°co., in base al quale: “[1] L’amministratore deve dare notizia agli altri amministratori e al collegio sindacale di ogni interesse che, per conto proprio o di terzi, abbia in una determinata operazione della società, precisandone la natura, i termini, l’origine e la portata; se si tratta di amministratore delegato, deve altresì astenersi dal compiere l’operazione, investendo della stessa l’organo collegiale, se si tratta di amministratore unico, deve darne notizia anche alla prima assemblea utile. [2] Nei casi previsti dal precedente comma la deliberazione del consiglio di amministrazione deve adeguatamente motivare le ragioni e la convenienza per la società dell’operazione. [3] Nei casi di inosservanza a quanto disposto nei due precedenti commi del presente articolo ovvero nel caso di deliberazioni del consiglio o del comitato esecutivo adottate con il voto determinante dell’amministratore interessato, le deliberazioni medesime, qualora possano recare danno alla società possono essere impugnate dagli amministratori e dal collegio sindacale entro novanta giorni dalla loro data; l’impugnazione non può essere proposta da chi ha consentito con il proprio voto alla deliberazione se sono stati adempiuti gli obblighi di informazione previsti dal primo comma. In ogni caso sono salvi i diritti acquistati in buona fede dai terzi in base ad atti compiuti in esecuzione della deliberazione. [4] L’amministratore risponde dei danni derivati alla società dalla sua azione od omissione. [5] L’amministratore risponde altresì dei danni che siano derivati alla società dalla utilizzazione a vantaggio proprio o di terzi di dati, notizie o opportunità di affari appresi nell’esercizio del suo incarico.”. V. anche art. 150, d.lgs. n. 58 del 1998.

²²⁷ La citata disposizione attribuisce agli amministratori delle società che fanno ricorso al capitale di rischio il compito di emanare, secondo i principi generali indicati dal regolamento Consob, regole che “assicurano la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate”. Si veda P. MONTALENTI, *Le operazioni con parti correlate*, in *Giur. comm.*, 2011, 03, 319 ss.

²²⁸ In arg. M. VENTORUZZO, *Comm. art. 2391-bis*, in *Commentario alla riforma del diritto societario* a cura di P. MARCHETTI, L.A. BIANCHI, F. GHEZZI, M. NOTARI, MILANO, 2005, 541 ss.

²²⁹ L’eterogestione parasociale dovrebbe, pertanto, rientrare indipendentemente dal fatto che gli amministratori partecipino o meno al sindacato, nell’ambito di applicazione dell’art. 2391 c.c. .



In caso di non ottemperanza alla disciplina sopra richiamata è, stabilita: l'impugnabilità delle delibere consiliari ovvero del comitato esecutivo, l'inefficacia delle operazioni compiute, nonché l'azione di responsabilità per i danni derivanti alla società dall'azione od omissione degli amministratori²³⁰.

La descritta procedimentalizzazione della funzione di amministrazione²³¹ concorrerebbe, quindi, ad assicurare la trasparenza del processo di formazione della volontà sociale attraverso un adeguato e tempestivo controllo *ex ante* da parte del consiglio di amministrazione su eventuali interessi esterni di cui i singoli amministratori si dovessero fare portatori²³².

Si deve al riguardo sottolineare come il legislatore, nel dettare tali norme prudenziali, pare aver tenuto conto della struttura proprietaria delle società per azioni italiane caratterizzata appunto da una forte concentrazione di potere in mano a pochi soci.

Questi rilievi di diritto positivo mettono, dunque, in luce come gli amministratori non siano in ogni caso solamente vincolati al perseguimento della migliore realizzazione dell'interesse sociale, ma siano, allo stesso tempo, assoggettati all'adempimento di tutta una serie di obblighi²³³ nel caso in cui essi abbiano un

²³⁰ Vale, inoltre, la pena segnalare che l'ultimo comma del citato articolo 2391 c.c. dispone che l'amministratore "risponde altresì dei danni che siano derivati alla società dalla utilizzazione a vantaggio proprio o di terzi di dati, notizie o opportunità di affari appresi nell'esercizio del suo incarico".

²³¹ Questa tendenza alla procedimentalizzazione sembra emergere ogniqualvolta sia coinvolto nella svolgimento dell'attività di impresa un interesse esterno a quello della società. È il caso, ad esempio, come vedremo appresso dell'art. 2497-ter, c.c., in base al quale "Le decisioni delle società soggette ad attività di direzione e coordinamento, quando da questa influenzate, debbono essere analiticamente motivate e recare puntuale indicazione delle ragioni e degli interessi la cui valutazione ha inciso sulla decisione. Di esse viene dato adeguato conto nella relazione di cui all'art. 2428". Cfr. S. AMOROSINO, *Diritto dell'Economia pubblica e privata*, Roma, La Sapienza, 2012, 44 ss., il quale mette in luce la progressiva amministrativizzazione del diritto delle imprese sia in generale che in particolare nell'ambito dell'organizzazione societaria in materia di ripartizione delle funzioni dove "le scelte, o fasi, della vita dell'impresa, soprattutto nel caso di imprese di una certa rilevanza, debbono ormai essere portate ad evidenza, cioè determinate in modi formalizzati".

²³² In arg. P. FERRO-LUZZI, *Dal conflitto di interessi agli interessi degli amministratori, Dal conflitto di interessi agli interessi degli amministratori, - profili di sistema*, in *Riv. dir. comm.*, 2007, I, 661 ss.; D. MAFFEIS, *Il nuovo conflitto di interessi degli amministratori di società per azioni e a responsabilità limitata, (alcune) prime osservazioni*, in *Riv. dir. priv.*, 2003, 537; C. Marchetti, *Il conflitto di interessi degli amministratori di società per azioni: i modelli di definizione di un problema in un'analisi economica comparativa*, in *Giur. comm.*, 2004, 1229; A. BLANDINI, *Conflitto di interessi ed interessi degli amministratori di società per azioni: prime riflessioni*, in *Riv. dir. civ.*, 2004, I, 405 ss.; M. DE POLI, «Interessi» e «conflitto di interessi» degli amministratori nella società per azioni, relazione tenuta al Convegno di Treviso su «Regole e responsabilità nel governo delle società», disponibile sul sito internet: <http://www.dirittobancario.it/>; G. Minervini, *Gli interessi degli amministratori di s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 150; P.G. JAEGER, F. DENOZZA, A. TOFFOLETTO, *Appunti di diritto commerciale, Impresa e società*, Milano, 2010, 363 ss.

²³³ In particolare si può fare riferimento: i) agli obblighi di *disclosure* nei confronti della società, in relazione a situazioni di potenziale conflitto di interessi, non solo prima di assumere l'incarico, ma



interesse, per conto proprio o di terzi, in una decisione sociale, svolgendo le regole di condotta succintamente esaminate la funzione di presidiare il rischio che il potere discrezionale degli amministratori, sviando dalle finalità per le quali è stato attribuito, arrechi danni alla società.

A conclusione di questa sintetica disamina, sembrerebbe possibile affermare che, nell'ambito dell'ordinamento societario, si rivengano degli "anticorpi" nei confronti del condizionamento esercitato dai soci di controllo sulla funzione di amministrazione.

E questo rilievo varrebbe anche nel caso in cui il condizionamento fosse attuato tramite un sindacato di gestione, giacché il legislatore, preso atto, in termini generali, del fisiologico rapporto che può intercorrere tra gli amministratori e i soci di comando, sembra presumere, per ragioni di trasparenza dell'agire sociale e di prevenzione delle situazioni di potenziale conflittualità, che questa relazione possa incidere negativamente sulla gestione sociale, imponendo, dunque, agli amministratori di seguire determinate regole procedurali al fine di salvaguardare la corretta formazione della volontà sociale²³⁴.

18. Il regime legale di responsabilità degli amministratori non sembra subire mutamenti per il fatto che la loro decisione sia stata influenzata dai soci sindacati. In effetti, la responsabilità degli amministratori, anche nel caso in cui gli atti dannosi nei confronti della società, di singoli soci, di terzi ovvero dei creditori sociali siano stati posti in essere su impulso dei soci sindacati, dovrebbe essere, comunque, sussunta nelle fattispecie di cui agli artt. 2393 e seguenti del codice civile. La spiegazione dovrebbe risiedere nel rilievo per cui, a seguito della riforma del diritto societario, l'art. 2364, 1°co., n. 5, c.c., sancisce che la responsabilità degli amministratori per le operazioni compiute rimane "ferma in ogni caso", quantunque gli atti siano stati autorizzati dall'assemblea²³⁵.

Tale disposizione, in sé considerata, sembra avere una portata generale di sistema, oltre il caso espressamente contemplato dell'autorizzazione dell'assemblea, apparendo così indifferente, ai fini della disciplina applicabile, che i soci di controllo

anche durante lo svolgimento del rapporto; *ii*) all'obbligo di astensione dal perseguire interessi estranei all'interesse sociale; ed infine *iii*) al divieto di compiere operazioni dannose per la società.

²³⁴ Tale normativa sembra, quindi, presumere in modo assoluto che gli amministratori, ogniquale volta abbiano interessi – per conto proprio o di terzi – coinvolti in una decisione sociale, non siano in grado di gestire autonomamente tale conflitto, ancorché si tratti di conflitto meramente potenziale. Per una diversa lettura della normativa applicabile unicamente nei casi di conflitto di interessi cfr. L. ENRIQUES - A. POMELLI, *Comm. all'art. 2391 c.c.*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di A. MAFFEI ALBERTI, Padova, 2005, 759 ss.

²³⁵ Cfr. F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a.*, *op. cit.*, 11, che vede in ciò "la più importante modifica introdotta dal nuovo art. 2364, n. 5".



abbiano interloquuto con gli amministratori ovvero che vi sia stata una delibera assembleare. Sembra esserci, perciò, coincidenza tra la situazione in cui essi diano esecuzione a una delibera assembleare, riservata alla competenza di quest'ultimo organo dallo statuto, e quella in cui eseguano, invece, una decisione assunta a maggioranza dai paciscenti ovvero presa dal comitato direttivo del patto, rimanendo, dunque, irrilevante la sede in cui la volontà dei soci è stata manifestata.

È stato al riguardo osservato come, anche se formalmente non sia possibile ritenere che gli amministratori si conformino alla volontà sociale la quale può essere validamente espressa solo dall'organo deputato per legge a rappresentare i soci, "sotto il profilo sostanziale, i presupposti di base non mutano di molto", tenuto conto che i soci sindacati sono gli stessi soci che, poi, determinano la maggioranza assembleare²³⁶.

A conferma della volontà di accentuare la centralità della responsabilità degli amministratori nel nuovo sistema di *corporate governance* dopo l'abrogazione della clausola di salvezza contenuta nell'art. 2364 c.c., ci si può ora chiedere, peraltro verso, se l'azione sociale di responsabilità nei loro confronti (art. 2393 c.c.) possa essere deliberata anche con il voto di quei soci sindacati, che avessero in precedenza espresso in sede parasociale voto favorevole al compimento dell'operazione influenzata rivelatasi successivamente dannosa.

Una risposta di segno negativo potrebbe fondarsi sul fatto che i soci sindacati violerebbero il dovere di correttezza (art. 1175 c.c.), allorché essi decidano, dopo aver votato in sede parasociale a favore di una data operazione, di votare successivamente in assemblea la promozione di una azione di responsabilità contro gli amministratori per i danni verificatesi in seguito all'esecuzione della predetta operazione.

Benché il richiamo alla buona fede oggettiva e all'*exceptio doli generalis seu praesentis* (espresso nel brocardo latino *nemo contra factum proprium venit*) appaia suggestivo, si ritiene, tuttavia, che il socio, che ha espresso il proprio orientamento in sede parasociale, sia libero di votare in assemblea l'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori, in quanto il divieto di *venire contra factum proprium* tutela il debitore dall'abuso del diritto da parte del creditore²³⁷, mentre in questa ipotesi non sembra possibile ricostruire il rapporto tra soci e amministratori in termini di relazione diretta tra creditore e debitore, in quanto l'eventuale successo dell'azione di

²³⁶ In questo senso si veda G. SBISÀ, *Patti parasociali e responsabilità degli amministratori*, in *Contr. e imp.*, 1996, 454.

²³⁷ Si veda sull'abuso del diritto R. T. BONANZINGA, *Abuso del diritto e rimedi esperibili*, in *Comparazione e diritto civile*, 2010, 35, per cui si tratta di un rimedio volto a precludere l'esercizio fraudolento del diritto del creditore, "paralizzando l'efficacia dell'atto che ne rappresenta la fonte o giustificando il rigetto della domanda giudiziale basata sullo stesso, qualora l'attore abbia nascosto situazioni sopravvenute al contratto ed idonei modificare o estinguere il diritto, ovvero abbia presentato richieste di pagamento abusive o fraudolente o abbia violato il divieto di *venire contra factum proprium*". Cfr. G. MERUZZI, *L'exceptio doli dal diritto civile al diritto commerciale*, Padova, 2005. In Giurisprudenza si veda Cass. n. 5273/2007, in *I contratti*, 2007, 971 ss.



responsabilità si riverbera a vantaggio della società che ha una soggettività distinta da quella dei soci.

Si arriverebbe, d'altro canto, a conclusioni implausibili dal momento che gli amministratori, nella vicenda di eterogestione parasociale, potrebbero fare affidamento sul comportamento dei soci, mentre, abrogata la precedente clausola di salvezza di cui all'art. 2364 c.c. comportante il possibile esonero degli amministratori da responsabilità verso la società, non potrebbero fare, invece, altrettanto, in presenza di una delibera dell'assemblea.

Pur ritenendo, che il regime di responsabilità degli amministratori non subisca modifiche in funzione della sede in cui i soci esprimono la volontà (*i.e.* sociale o parasociale), occorre, tuttavia, sottolineare come il loro comportamento sembri, invero, assumere una peculiare rilevanza sul piano della spartizione dell'onere della prova in giudizio laddove essi abbiano dato esecuzione alla decisione dei soci sindacati senza ottemperare alla disciplina di cui agli artt. 2391 e/o 2391-*bis*, c.c., ovvero prendano parte all'accordo parasociale violando il dovere di fedeltà su di loro incombente nei confronti della società.

Ed in effetti, nel caso di promozione della azione di responsabilità, il sindacato giurisdizionale sulla condotta dell'amministratore infedele si dovrebbe, innanzitutto, concentrare sulle modalità con cui si è arrivati alla decisione asseritamente dannosa (c.d. "*decision-making process*")²³⁸ e una volta accertata l'inosservanza da parte dell'amministratore delle regole innanzi richiamate ovvero la sua partecipazione al sindacato di gestione, spetterà, conseguentemente, a quest'ultimo l'onere di fornire la prova della bontà della decisione assunta ovvero della mancanza del nesso di causalità tra il proprio comportamento ed il danno lamentato.

Conferme e analogie, in tal senso, si ricavano, dalle regole giurisprudenziali dell'ordinamento societario statunitense per cui, come anticipato, le Corti, nel caso di promozione di una azione di responsabilità nei confronti dell'amministratore infedele, che ha agito in violazione dei doveri fiduciari ad esso imposti, scrutinano il suo comportamento in maniera penetrante, attraverso l'inversione dell'onere della prova a suo carico, senza fare, perciò, applicazione della c.d. *business judgment rule*²³⁹.

²³⁸ Cfr. Tribunale di Palermo 13.03.2008 con nota di M. CORDOPATRI, *La business judgment rule in Italia e il privilegio amministrativo: recenti correttivi negli USA e in Europa* in *Giur. Comm.*, 2010, 1, 129, che si è pronunciata nel senso che "ciò che forma oggetto di sindacato da parte del giudice [...] non può essere l'atto in sé considerato ed il risultato che abbia eventualmente prodotto, bensì, esclusivamente, le modalità di esercizio del potere discrezionale che deve riconoscersi agli amministratori". Si veda M. IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Milano, Giuffrè, 2005, 77 ss.

²³⁸ Cfr. Cass. n. 12696/2003.

²³⁹ Tale regola di derivazione statunitense protegge, infatti, la discrezionalità degli amministratori imponendo a chi agisce in giudizio di provare la loro negligenza. Cfr. il caso *Aronson v. Lewis*, 473 A.2d 805, 812 (Del. 1984), secondo cui la regola *de quo* consiste in una presunzione che "*the board's decision was presumed to be made on an informed basis, in good faith and in the honest belief that the action taken was in the best interest of the company, as long as the board's decision was made for any rational reason*".



Da ultimo, vale la pena accennare alla posizione degli amministratori “non operativi”, in presenza di danni derivati dal compimento di atti in attuazione di direttive provenienti dal sindacato di gestione.

Dovrebbe trovare applicazione la regola generale per cui gli amministratori sono solidalmente responsabili se “*essendo a conoscenza di fatti pregiudizievoli non hanno fatto quanto potevano per impedirne il compimento o eliminarne o attenuarne le conseguenze dannose*” (art. 2392, 2°co., c.c.). E in effetti, gli amministratori hanno un generale dovere di vigilanza sull’andamento complessivo della gestione, che non viene meno – come si evince dall’espressione “*in ogni caso*” di cui al secondo comma del citato art. 2392 – neppure nell’ipotesi di attribuzioni proprie del comitato esecutivo o di uno o più amministratori²⁴⁰.

Tale responsabilità solidale risulta ulteriormente rafforzata a seguito della riforma societaria, incombendo specificamente su tutti gli amministratori l’obbligo di agire informati, nel senso che non solo devono verificare diligentemente le informazioni trasmesse loro dagli amministratori delegati, ma sono tenuti anche ad attivarsi al fine di ottenere le informazioni ritenute necessarie per valutare esaurientemente la corretta gestione dell’impresa (art. 2381, 6°co., c.c.).

Nella specie, qualora si accerti che tale dovere non sia stato adempiuto esattamente, anche gli amministratori non operativi possono concorrere, a titolo di responsabilità omissiva, nell’illecito civile commesso dall’amministratore delegato.

Non va, infatti, al riguardo dimenticato che, anche in presenza di attribuzioni proprie del comitato esecutivo o di funzioni in concreto attribuite ad uno o più amministratori delegati, gli amministratori “non esecutivi” e quelli indipendenti conservano il generale potere di amministrazione, dal momento che il consiglio potrebbe sempre attivarsi, anche su loro iniziativa, nel senso di impartire direttive ai delegati ovvero revocare le deleghe stesse (art. 2381, 3°co., c.c.), a prescindere dal caso in cui, nell’esercizio della vigilanza sulla amministrazione della società, riscontrino violazioni di legge o dello statuto commesse dagli amministratori delegati.

19. Una volta esaminata la posizione degli amministratori, viene naturale domandarsi, quasi di riflesso, quale sia l’ambito di possibile rilevanza del comportamento degli aderenti al sindacato di gestione nell’eventualità di un danno per la società derivante dall’esercizio dell’attività di eterodirezione.

Già prima dell’entrata in vigore della riforma societaria del 2003, ci si era chiesti se fosse configurabile una loro responsabilità per gli atti dannosi eseguiti dagli amministratori in attuazione di un indirizzo parasociale. Si è, infatti, da tempo al riguardo sottolineato come l’ingerenza dei soci nella gestione sociale abbia per effetto

²⁴⁰ Cfr. Cass. n. 12696/2003.



“l’allargamento dell’area di potenziali responsabili, qualora alle decisioni dei soci siano ricollegabili fatti generatori di danno per la società e/o per i terzi”, non potendosi escludere un loro coinvolgimento sulla base del rilievo che le deliberazioni del sindacato di gestione abbiano valore solo propositivo, cioè, non producano effetti vincolanti nei confronti della società²⁴¹.

È necessario, allora, ricostruire i presupposti della responsabilità da eterogestione parasociale, facendo riferimento ai principi generali in materia e alle fattispecie di responsabilità da eterodirezione previste dal codice civile ovvero elaborate dalla dottrina e/o dalla giurisprudenza e, a tal fine, occorre iniziare con il delimitare in negativo il perimetro da cui muovere nell’indagine, ribadendo alcuni punti fermi, acquisiti già dalla dottrina precedente, sull’impossibilità di ricondurre la responsabilità parasociale ad alcune particolari fattispecie. Sul punto, per quanto suggestivo sia il richiamo ai doveri fiduciari dei soci di comando nei confronti della società e della generalità degli azionisti, la responsabilità dei soci sindacati non pare potersi ricondurre alla responsabilità contrattuale (art. 1218 c.c.).

Allo stesso modo, è da escludere che la responsabilità dei soci sindacati possa essere assimilata al regime legale degli amministratori, considerato che “Mancano ... i presupposti sostanziali perché possa porsi un problema di estensione della disciplina riguardante gli amministratori ai soci sindacati e/o all’organo deliberante del sindacato”²⁴², giacché gli elementi della responsabilità sono diversi non soltanto sul piano della colpevolezza, ma soprattutto su quello della posizione ricoperta dagli amministratori all’interno della società.

Né può postularsi l’identificazione della posizione dei soci sindacati, ovvero dell’organo deliberante del patto parasociale) con quella dell’amministratore di fatto riscontrabile, come è noto, allorché il socio, privo dell’investitura formale, eserciti competenze spettanti agli amministratori direttamente nei confronti dei terzi. Nell’eterogestione parasociale, non vi è alcuna traccia di ciò.

Né l’avvallo del consiglio di amministrazione e/o dell’assemblea, né, soprattutto, si riscontra qualsivoglia lesione del legittimo affidamento di terzi. Non sussiste, in definitiva, una benché minima possibilità di ricondurre l’attività di eterodirezione alla figura dell’amministratore di fatto, perché i soci sindacati non intrattengono rapporti con i terzi né spendono il nome della società, agendo *a latere* della organizzazione societaria (da qui, appunto, deriva la qualificazione parasociale).

Non persuade nemmeno una impostazione gradata, che assimilerebbe la responsabilità in esame – indipendentemente dal concreto esercizio di funzioni amministrative – a quella derivante dalla “amministrazione occulta” (*shadow directors*), poiché quest’ultima fattispecie consiste in un totale esautoramento dei poteri degli

²⁴¹ In questi termini, G. SBISÀ, *Patti parasociali e responsabilità degli amministratori*, in *Contr. e imp.*, 1996, 451.

²⁴² Così G. SBISÀ, *Patti parasociali e responsabilità degli amministratori*, *cit.*, 458.



amministratori e, quindi, in una sostituzione di fatto dei soci “gestori” agli amministratori “teste di legno”.

A ciò si aggiunga che si arriverebbe, poi, a conclusioni implausibili, perché la causa del sindacato di gestione sarebbe nulla, ai sensi dell’art. 1344, c.c. per contrasto con l’art. 2380-*bis*, c.c., dato che la funzione concreta del negozio sarebbe quella di avvicinare gli amministratori, unici soggetti deputati *ex lege* a gestire la società, con altri soggetti cui non sono stati conferiti poteri di amministrazione.

Esaminate brevemente in negativo le suddette ipotesi, è il caso di spostare l’attenzione direttamente sulle fattispecie di eterogestione previste dal codice civile, al fine di estrapolare da esse elementi utili ad affermare la responsabilità dei soci ed eventualmente dei terzi aderenti alla convenzione.

Una prima ipotesi di responsabilità dei soci, che si sono ingeriti nell’amministrazione, si rinviene all’art. 2331²⁴³, ancorché tale norma riguardi un momento in cui non sussistono ancora né la società né tantomeno lo stesso patrimonio sociale²⁴⁴.

Più precisamente, la citata disposizione statuisce, in realtà, una ipotesi di perdita della responsabilità limitata²⁴⁵ a carico di quei soci “*che nell’atto costitutivo o con atto*

²⁴³ Il legislatore nel caso di socio unico ha, in realtà, previsto, prima della iscrizione nel registro delle imprese della società, la sua responsabilità a prescindere dal fatto che questi agisca o meno. Ne consegue che prima della venuta ad esistenza della società, per effetto della iscrizione nel registro delle imprese, il legislatore presume che gli atti compiuti siano riferibili all’interesse e alla volontà del socio unico. La previsione di responsabilità solidale a carico dei soci che hanno deciso, autorizzato o consentito il compimento dell’operazione dovrebbe essere qualificata secondo L. CALVOSA, in AA.VV., *Diritto delle società. Manuale breve*, Milano, 2005, 376, come responsabilità da posizione; altra parte della dottrina A. PIRAS, *Le nuove frontiere della unipersonalità societaria: Saturno non divorerà più i suoi figli?*, in *Il nuovo diritto delle società*, *op. cit.*, 342 ritiene che la disposizione in esame intende reprimere “l’abuso della personalità giuridica ... Equivale, in rapporto al beneficio della responsabilità limitata, a restituire vigore al generale principio della illimitata personalità patrimoniale del debitore”; altra parte ancora S. SCOTTI CAMUZZI, *L’unico azionista*, in *Trattato delle società per azioni*, *op. cit.*, 710, ritiene che la natura sussidiaria della responsabilità illimitata sembra ricondurre l’obbligazione del socio unico all’interno della responsabilità per debito altrui a tutela dei creditori.

²⁴⁴ Secondo M. BERTUZZI, in *Società per azioni Costituzione Patti parasociali Conferimenti* (artt. 2325-2345 cc), a cura di G. LO CASCIO, Milano, 2004, 75, l’efficacia costitutiva della pubblicità comporta l’inesistenza fino al momento dell’iscrizione della società, che non può essere centro di imputazione di diritti ed obblighi, né ci può essere, di conseguenza, una scissione tra il patrimonio della società e quello dei soci, con inevitabile inoperatività del beneficio della responsabilità illimitata; diversamente, F. TASSINARI, *Dei conferimenti e delle quote*, in *Il Nuovo Diritto Delle Società, Commentario* a cura di A. MAFFEI ALBERTI, Padova, 2005, 65, ritiene che l’iscrizione nel registro delle imprese comporta la creazione della struttura organizzativa della società, ma non anche la creazione del patrimonio sociale.

²⁴⁵ Si verifica in questa ipotesi una perdita della responsabilità limitata dei soci del tutto peculiare e, perciò, non paragonabile a quel particolare tipo di società di persone che è la società in accomandita semplice, dove la perdita del beneficio della responsabilità limitata si verifica in ragione del fatto che i soci accomandanti si sono illegittimamente ingeriti nella gestione sociale. Il beneficio della responsabilità limitata dei soci accomandanti è, infatti, direttamente collegato al divieto di ingerirsi nella gestione degli affari della società, in quanto essi non possono compiere atti di amministrazione né agire



separato hanno deciso, autorizzato o consentito” il compimento di operazioni prima dell’acquisto della personalità giuridica da parte della società²⁴⁶.

Forniscono, invece, indicazioni maggiormente utili: sia la disposizione di cui all’art. 2476, 7°co., c.c., relativa alla responsabilità dei soci di società a responsabilità limitata, che prendono parte ad atti di gestione, sia, soprattutto, quella contenuta all’art. 2497 c.c., relativa alla responsabilità da attività di direzione e coordinamento²⁴⁷.

Iniziando, pertanto, da quest’ultima, si cercherà di approfondire la responsabilità da esercizio di attività di eterogestione parasociale in una prospettiva di confronto con la responsabilità, codificata, nascente dalla direzione unitaria. Al riguardo, è il caso, innanzitutto, di evidenziare come la disciplina dettata dal codice civile, in tema di gruppo di società, non possa trovare applicazione ai sindacati di gestione per il semplice fatto che, a prescindere dalla problematica relativa alle modalità con cui tale disciplina deve essere applicata²⁴⁸, il 1°co. dell’art. 2497 c.c.,

in rappresentanza, trattando ovvero concludendo operazioni in nome e per conto della società, “se non in forza di procura speciale per singoli affari” (art. 2320 c.c.). Quelli tra i soci che contravvengono a tale divieto assumono, inoltre, *ex art.* 2320 c.c. la responsabilità illimitata e solidale verso i terzi per tutte le obbligazioni sociali, potendo, altresì, essere esclusi dalla società ai sensi dell’art. 2286 c.c. .

²⁴⁶ Peraltro verso, nella fattispecie qui richiamata, i soci si limitano a compiere durante un breve lasso di tempo alcune operazioni funzionali alla *costituenda* società. Per quanto riguarda la previsione di una responsabilità illimitata, essa appare comunque dettata all’esigenza di assicurare una tutela ai terzi, che intrattengono con la nascente società una qualsiasi relazione commerciale, non tanto per risolvere un problema di imputazione sostanziale degli atti, quanto piuttosto per evitare abusi legati alla spendita del nome della società. Il citato articolo 2331 sembra, dunque, ricercare un punto di equilibrio tra l’interesse al valido ed efficace compimento dell’atto e la tutela del legittimo affidamento dei terzi.

²⁴⁷ Si vedano in proposito le considerazioni di U. TOMBARI, *Poteri e doveri dell’organo amministrativo di una s.p.a. “di gruppo” tra disciplina legale e autonomia privata (Appunti in tema di Corporate Governance e gruppi di società)*, in *Riv. soc.* 2009, 01, 122. La disciplina di cui agli artt. 2497 e ss. regola la responsabilità della società o ente capogruppo (art. 2497 c.c.), il sistema di pubblicità delle società appartenenti al gruppo (art. 2497-bis, c.c.), l’obbligo di motivazione delle decisioni assunte da tali società (art. 2497-ter, c.c.), le ipotesi nelle quali può recedere il socio di società soggetta a direzione e coordinamento (art. 2497-quater, c.c.), i finanziamenti nell’attività di direzione e coordinamento (art. 2497-quinquies, c.c.), le presunzioni in merito all’esistenza del gruppo (art. 2497-sexies, c.c.), la direzione e coordinamento di società esercitata sulla base di un contratto o di clausole statutarie (art. 2497-septies, c.c.). Cfr. Relazione di accompagnamento alla riforma del diritto societario, in *La riforma del diritto societario, Lavori preparatori. Testi e materiali*, a cura di M. VIETTI, F. AULETTA, G. LO CASCIO, U. TOMBARI, A. ZOPPINI, Milano, 2006, 257. In dottrina sulla legittimità del fenomeno di direzione unitaria cfr. C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali, Lezioni di diritto commerciale*, Padova, Cedam, 2006, Padova, 190; M. 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 *Riv. dir. soc.*, 2, 2008, 229.

²⁴⁸ Si pensi al riguardo alle disposizioni relative alla pubblicità di cui all’art. 2497-bis, in base al quale la società eterodiretta deve indicare, negli atti e nella corrispondenza, la società alla cui attività di direzione è soggetta. Gli amministratori devono indicare nella relazione sulla gestione i rapporti intercorsi con la società madre e l’effetto che la direzione unitaria ha avuto sull’esercizio dell’impresa sociale e sui suoi risultati. Rispetto alla ipotesi di astensione dell’amministratore interessato sancita dall’art. 2391 c.c., nella disciplina del gruppo non v’è, invece, alcun obbligo di astensione in capo



riferendosi alle “*società o gli enti*” che esercitano “*attività di direzione e coordinamento di società*”, sembra chiaramente escludere, con tale formulazione, che la direzione unitaria possa essere esercitata anche per mezzo di una convenzione parasociale.

In senso conforme, l’art. 2497-*septies*, c.c., in base al quale “*l’attività di direzione e coordinamento di società*” sussiste, oltre che nel caso in cui la società o l’ente sia tenuto al consolidamento dei bilanci delle società eterodirette, anche in presenza di una delle situazioni di controllo descritte dall’art. 2359, c.c., ognuna delle quali presuppone che il soggetto controllante sia comunque un’altra società²⁴⁹.

Per quanto attiene, invece, i presupposti di tale responsabilità, è da porre in evidenza come la direzione unitaria possa dare luogo ad un completo esautoramento dei poteri attribuiti all’organo titolare della gestione della società controllata, ponendosi, nella prospettiva della unitarietà dell’attività economica del gruppo, come fisiologico il preminente perseguimento degli interessi della capogruppo²⁵⁰.

all’amministratore delegato, dal momento che l’eventuale presenza di un siffatto obbligo rallenterebbe l’operatività sociale, posto che costui è di regola espressione della società che esercita l’attività di direzione e coordinamento, donde l’irragionevolezza di una disciplina che gli impedisca di operare, richiedendo il coinvolgimento non solo dell’amministratore di minoranza, ma, anche, di quelli indipendenti, che dovrebbero limitarsi a vigilare sulla funzione di amministrazione, senza entrare, cioè, nel merito dei singoli atti e delle operazioni di gestione.

²⁴⁹ L’art. 2359 del codice civile recita che “sono considerate società controllate 1) le società in cui un’altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell’assemblea ordinaria; 2) le società in cui un’altra società dispone di voti sufficienti per esercitare un’influenza dominante nell’assemblea ordinaria; 3) le società che sono sotto influenza dominante di un’altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa ...”.

²⁵⁰ Le direttive impartite dalla capogruppo: *i)* devono rientrare nell’oggetto sociale della società eterogestita; *ii)* essere compatibili con la causa della società eterodiretta; e infine *iii)* in linea di principio, non possono arrecare danno alla società soggetta alla attività di direzione e coordinamento, come nel caso in cui l’operazione sia conclusa a condizioni deteriori rispetto a quelle c.d. di mercato. Lo svolgimento dell’attività d’impresa è, infatti, vincolato dalla legge all’interno delle attività indicate nell’oggetto sociale, cosicché viene circoscritto il raggio d’azione entro il quale la società eterodiretta può compiere operazioni. La conclusione di una operazione estranea all’oggetto sociale non è, infatti, senza conseguenze, giacché può determinare la revoca per giusta causa dell’amministratore che ha agito in violazione di tale regola e può altresì costituire presupposto per la promozione di una azione di responsabilità nei suoi confronti, nonché - se espressione di una gestione gravemente irregolare - può evidentemente legittimare il ricorso ai rimedi di cui agli artt. 2408 e 2409 c.c. . Nell’ambito di una attività di direzione unitaria ci si domanda, però, in che misura è possibile per la società eterogestita discostarsi dall’oggetto sociale, tenuto conto del fatto che l’oggetto sociale si pone in termini di strumentalità con l’esercizio della attività complessiva del gruppo e, quindi, può non essere immediatamente percettibile la riconducibilità dell’atto concretamente adottato non solo all’interesse della singola società unitariamente intesa, ma anche all’oggetto sociale. Può, infatti, accadere che gli amministratori della società eterodiretta adottino atti estranei all’oggetto sociale come la concessione di una fideiussione ovvero la prestazione di altre forme di garanzia a favore della capogruppo o di altra società ad esso appartenne. Nello specifico, dottrina e giurisprudenza sembrano concordare sul fatto che il compimento di un atto formalmente estraneo all’oggetto sociale, ma funzionale all’esercizio dell’attività di direzione e coordinamento, può essere ritenuto legittimo – ancorché esso sia espressione



Tale funzionalizzazione dell'interesse sociale della società eterodiretta all'interesse di gruppo²⁵¹ dà, quindi, luogo ad una ammissibile alterazione del regolare funzionamento dei processi decisionali²⁵², tant'è che la capogruppo può arrivare a privare le società figlie – dietro equa compensazione – anche di loro opportunità d'affari, risorse ed informazioni²⁵³, a patto di motivare e recare puntuale indicazione delle ragioni e degli interessi la cui valutazione ha inciso sulla decisione, dandone peraltro adeguato conto nella relazione di cui all'art. 2428, c.c. (v. art. 2497-ter, c.c.)²⁵⁴.

di un interesse mediato e indiretto riferibile alla politica di gruppo – solamente, però, ove tale deroga al divieto di compimento di operazioni estranee all'oggetto sociale avvenga in ambito di operazioni di finanziamento e di acquisizione di partecipazioni in società appartenenti al gruppo, perché altrimenti l'oggetto sociale delle imprese eterogestite sarebbe, in sostanza, indeterminabile con conseguente violazione dell'art. 2328, 1°co., n. 3, c.c. . Cfr. Cass. 14 settembre 1976, n. 3150, in *Riv. dir. comm.*, 1978, II, 220, con nota di G. FERRI; R. SANTAGATA, *Oggetto sociale ed articolazioni dell'attività imprenditoriale*, in *Riv. soc.*, 2007, 126;

²⁵¹ La direzione unitaria costituisce, dunque, una eccezione alla regola secondo cui la gestione sociale è di competenza esclusiva degli amministratori (art. 2380-bis, c.c.). Peraltro verso, lo svolgimento dell'attività di impresa si può sostanziare attraverso il compimento di operazioni infragruppo anche a condizioni non di mercato, che possono anche non presentare alcuna utilità apparente per la società eterodiretta. Sono ammesse così operazioni volte al perseguimento di interessi estranei alla società, purché si tratti comunque di interessi riferibili a una qualsiasi società appartenente al gruppo. In arg. si veda P. SPADA, *L'amministrazione della società per azioni tra interesse sociale ed interesse di gruppo*, in *Riv. dir. civ.*, 1989, I, 238; C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali, Lezioni di diritto commerciale, op. cit.*, 139; G. SCOGNAMIGLIO, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Milano, 1996, 135; A. BLANDINI, *Direzione unitaria e responsabilità nei gruppi*, Napoli, 1999.

²⁵² A tale proposito, si ritiene, però, che gli amministratori della società eterodiretta debbano conservare una propria autonomia, limitandosi così l'ambito di esplicazione della direzione unitaria, almeno in via tendenziale, alla sola individuazione degli obiettivi generali, che rientrano nell'ambito della politica di gruppo e lasciando, perciò, a ciascuna delle società facenti parte del gruppo la scelta delle modalità attraverso cui raggiungere tali obiettivi. In questo senso, l'esercizio dell'impresa non può essere unicamente preordinato o strumentalmente alla allocazione degli utili e delle perdite tra le diverse società appartenenti al gruppo, ma deve essere comunque finalizzato alla produzione di utilità per la generalità degli azionisti delle società eterogestite. In tal senso si è espresso R. RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Società*, 2004, 541.

²⁵³ Il 5°co., del citato articolo 2391 dispone, invece, che “L'amministratore risponde altresì dei danni che siano derivati alla società dalla utilizzazione a vantaggio proprio o di terzi di dati, notizie o opportunità di affari appresi nell'esercizio del suo incarico”.

²⁵⁴ Il legislatore, infatti, tenuto conto che l'influenza che esercita la capogruppo possa portare in concreto ad assumere anche decisioni potenzialmente dannose per la società soggetta all'attività di direzione e coordinamento richiede che la società soggetta ad eterogestione indichi puntualmente le ragioni che la spingano ad accettare tale decisione, spiegando anche i vantaggi presenti e futuri collegati in grado di elidere nel complesso gli eventuali effetti negativi dell'operazione. In tal senso, si veda C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale, op. cit.*, 143. Si registra, quindi, in maniera pressoché coincidente all'art. 2391 c.c. la finalità di assicurare la trasparenza del processo decisionale e il corretto apprezzamento delle ragioni e degli interessi legati ad una operazione eterodiretta



Se ne deduce che, in presenza di una operazione eterodiretta potenzialmente dannosa o che si sia nei fatti effettivamente rilevata tale, può diventare molto labile il confine tra corretta gestione societaria e direzione unitaria dannosa, di guisa che l'eventuale sindacato giudiziale si dovrà concentrare sulla adeguatezza e congruità della motivazione²⁵⁵.

Per quello che qui interessa appare, quindi, evidente che, a differenza dell'eterogestione parasociale, nell'ambito di questa attività di dominio *ex lege*, possono essere compiute anche operazioni dannose, a condizione che nella motivazione sia spiegato come i probabili danni potranno essere ragionevolmente compensati nell'ambito del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento, ovvero saranno integralmente eliminati attraverso operazioni a tal fine dirette²⁵⁶.

Il paradigma di tale defunzionalizzazione delle società eterodirette rimane ancorato al rilievo che la direzione unitaria deve comunque essere rivolta al conseguimento di obiettivi leciti.

Ne consegue, pertanto, che la disciplina legale, in tema gruppo, non dovrebbe trovare applicazione in tutti quei casi di c.d. "gruppi finti"²⁵⁷ ovvero in presenza di un abuso della personalità giuridica²⁵⁸.

²⁵⁵ In questo senso secondo F. FIMMANÒ, *Il fallimento del dominus abusivo e il crepuscolo del socio tiranno*, in *www.ilcaso.it*, luglio 2007, 11, "Per provare la violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, basterà dimostrare la incongruità o la carenza della motivazione".

²⁵⁶ La compensazione non va valutata per ogni singola operazione, bensì nell'ambito della attività complessiva di eterogestione, con la conseguenza che tale compensazione dovrà ragionevolmente avvenire entro la data di approvazione del bilancio. Cfr. G. SBISÀ, *Responsabilità della capogruppo e vantaggi compensativi*, in *Contr. imp.*, 2003, 604; V. CARIELLO, *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv. soc.*, 2003, 1248. Pertanto, il perseguimento dell'interesse della capogruppo non può andare a scapito delle imprese eterodirette, che restano soggetti nettamente distinti dalla società madre, con la conseguenza che "la direzione unitaria", come si è visto in precedenza, non può risolversi in un danno per i creditori sociali, nonché per i soci di minoranza, che non hanno partecipazioni nella società capogruppo né nelle altre società ad esso appartenenti. Sul punto già, B. LIBONATI, *Responsabilità del e nel gruppo*, in AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi, organizzato dalla Rivista delle società, Venezia 16-17-18 novembre 1995, II, Milano, 1996, 1489.

²⁵⁷ Secondo M. GARCEA, *I Gruppi finti. Appunti in tema di gruppi di società e interposizione nell'esercizio dell'impresa*, in *Riv. dir. civ.*, II, 2005, devono essere, quindi, escluse "dalla portata della disciplina le aggregazioni societarie volte a perseguire interessi non meritevoli di tutela quali le semplici interposizioni societarie nell'esercizio dell'impresa".

²⁵⁸ Secondo E. MARCHISIO, *La corretta gestione della società eterodiretta ed il recepimento di direttive (programmaticamente o solo accidentalmente) dannose*, in *Giur. comm.*, 2011, I, 928, il rimedio che l'ordinamento aziona in tali ipotesi dovrebbe essere della responsabilità diretta ed illimitata per le obbligazioni sociali del soggetto interponente "come conseguenza della defunzionalizzazione di uno strumento giuridico offerto dall'ordinamento ai privati". Sull'abuso del diritto si veda P. RESCIGNO, *L'abuso del diritto*, Bologna, Il Mulino, 1998; A. GAMBARO, *voce Abuso del diritto. II) Diritto comparato e straniero*, in *Enc. giur.*, I, 1988.



È, dunque, la società madre è sussidiariamente responsabile, nel caso in cui agisca nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, "... nei confronti dei soci di queste (i.e. delle società eterodirette) per il pregiudizio arrecato alla redditività ed al valore della partecipazione sociale, nonché nei confronti dei creditori sociali per la lesione cagionata all'integrità del patrimonio della società .." (art. 2497, 1°co., c.c.), venendo così di riflesso riconosciuta ai soggetti danneggiati la possibilità di promuovere un'azione individuale di risarcimento sulla falsariga di quella prevista dall'art. 2395 c.c. nell'ipotesi in cui non siano stati soddisfatti dalla società eterodiretta²⁵⁹.

Finisce così, allora, con l'apparire per contrasto una differenza basilare nei presupposti della responsabilità da eterodirezione parasociale rispetto a quella derivante dall'esercizio della direzione unitaria, il cui peculiare regime trova evidentemente la sua ragione d'essere nei vantaggi di natura economica generati dall'appartenenza al gruppo²⁶⁰.

Mentre l'attività di direzione e coordinamento diviene fonte di responsabilità solo allorché la società madre la eserciti in "violazione dei principi di corretta gestione sociale e imprenditoriale"²⁶¹, l'eterogestione parasociale, all'opposto, sembrerebbe configurarsi immediatamente di per sé in violazione dei predetti principi²⁶².

Di conseguenza e da un punto di vista probatorio, la presunzione di corretto esercizio dell'attività di eterodirezione opera solamente a favore della direzione unitaria, di talché spetta a chi agisce in giudizio l'onere di provare che la capogruppo abbia violato gli *standards* di condotta ad essa imposti, trattandosi, peraltro, di una

²⁵⁹ Il danno, però, affinché sia imputabile alla capogruppo, deve essersi verificato in presenza di una violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale. Ebbene, se il dominio avviene nel rispetto degli anzidetti principi, il danno che ne può scaturire non è imputabile alla società che esercita la direzione unitaria, in quanto viene a mancare uno dei presupposti della fattispecie, non dovendosi così ricorrere né a compensazione né ad operazioni dirette ad elidere il danno. In merito ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale vale la pena osservare che la correttezza può dipendere in concreto, almeno in parte, da come le istruzioni della capogruppo vengano attuate dagli amministratori della società eterodiretta.

²⁶⁰ Si tratta cioè di un "plusvalore", che può consistere anche in un risparmio dei costi, che le società atomisticamente considerare non riuscirebbero a conseguire sul mercato. In tema si vedano le osservazioni M. MIOLA, *Le garanzie infragruppo*, Torino, Giappichelli, 1993, 106; P. MONTALENTI, *Conflitto di interessi nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Giur. comm.*, 1995, I, 18 ss.

²⁶¹ Diverso è il caso in cui la capogruppo influenzi la società eterodiretta a concludere operazioni non in linea con le condizioni di mercato, poiché, in questo caso, essa è automaticamente tenuta, per non incorrere in responsabilità e in assenza di c.d. vantaggi compensativi, a concludere operazioni mirate ad eliminare i danni sofferti dall'impresa soggetta ad attività di direzione e coordinamento.

²⁶² Di quest'avviso parrebbe anche F. FIMMANÒ, *Il fallimento del dominus abusivo e il crepuscolo del socio tiranno*, in *www.ilcaso.it*, luglio 2007, 11.



responsabilità aquiliana per *mala gestio* secondo quanto già affermato nella Relazione Ministeriale al decreto legislativo, anche se la questione rimane tuttora aperta²⁶³.

Per quanto riguarda, invece, il confronto con la responsabilità di cui all'art. 2476, 7° co., c.c., è da sottolineare come parte della dottrina rinvenga in tale fattispecie “una regola c.d. transtipica, capace di trovare applicazione in tutte le situazioni di fatto in cui si ravvisino i presupposti socio-economici che ne hanno giustificato l'introduzione nella disciplina della società a responsabilità limitata”²⁶⁴. Di conseguenza, la disposizione in base alla quale “*Sono altresì solidalmente responsabili con gli amministratori, ai sensi dei precedenti commi, i soci che hanno intenzionalmente deciso o autorizzato il compimento di atti dannosi per la società, i soci o i terzi*” dovrebbe avere una portata effettuale più estesa, quale norma di principio valevole per tutte le società di capitali²⁶⁵.

Per quanto concerne i presupposti di tale responsabilità, benché si annoverino posizioni divergenti in dottrina²⁶⁶, l'art. 2476, 7° co., c.c., non sembra riferirsi ad una

²⁶³ La Relazione illustrativa della riforma (par. 13) depone nel senso della natura extracontrattuale della responsabilità ex art. 2497 c.c. . Sul punto F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario, Tratt. dir. comm.*, XXIX, Padova, 2003, 186; R. Sacchi, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in *Giur. Comm.*, 2003, I, 668 ss. .

²⁶⁴ Di quest'avviso M. RESCIGNO, *Eterogestione e responsabilità nella riforma societaria fra aperture e incertezze: una prima riflessione*, in *Società*, 2003, 335; anche G.C.M. RIVOLTA, *Profilo della nuova disciplina della s.r.l.*, in *Banca borsa e tit. cred.*, 2003, I, 697, favorevole all'estensione della disciplina prevista per le srl anche alla società per azioni, almeno quella chiusa. Di segno contrario le posizioni di A. IRACE, *La responsabilità per atti di eterogestione*, in *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, a cura di V. SANTORO, Milano, 2003, 191 ss. e S. DI AMATO, *Le azioni di responsabilità nella nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2003, I, 304.

²⁶⁵ Questa previsione, benché sembra essere destinata – per quanto concerne i presupposti soggettivi – solamente ai soci, non esclude che la responsabilità per i danni conseguenti al compimento di singoli atti di eterogestione pregiudizievole possa comunque farsi valere anche nei confronti di quei soggetti concorrenti privi dello *status* di socio, potendosi pur sempre azionare, in base al principio del *neminem laedere*, l'ordinaria azione di responsabilità di cui all'art. 2043 c.c. .

²⁶⁶ Alcuni autori fra cui M. RESCIGNO, *Eterogestione e responsabilità nella riforma societaria fra aperture e incertezze: una prima riflessione*, *cit.*, 332; S. DI AMATO, *Le azioni di responsabilità nella nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2003, I, 303 s.; N. ABRIANI, in *Diritto delle società di capitali. Manuale breve*, Milano, 2003, 226; S. AMBROSINI, *La responsabilità degli amministratori nella nuova s.r.l.*, in *Società*, 2004, 300, ritengono che la *ratio* di tale previsione dovrebbe essere collegata al c.d. *intuitus personae* e alle disposizioni di legge che consentono di affidare, in via statutaria, competenze di tipo gestorio anche a quei soci che non assumono la carica di consigliere di amministrazione. In merito alla rilevanza della persona del socio nel nuovo modello di società a responsabilità limitata si veda, per tutti, C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2003, 115 ss. Per altri A. IRACE, *La responsabilità per atti di eterogestione*, in *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, *op. cit.*, tale responsabilità prescinde dal conferimento per via statutaria di competenze gestorie ai soci, avendo il legislatore codificato la realtà delle piccole e medie imprese italiane in cui non si realizza una netta dissociazione tra proprietà e gestione. Si veda il par. 11 della Relazione ministeriale di accompagnamento al d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, si legge che l'art. 2476, comma 7°, c.c., tiene conto “delle caratteristiche del tipo societario in questione e della circostanza che nella concreta realtà in esso



attività di eterodirezione vera e propria come è il caso dei sindacati di gestione, avendo il legislatore “preso in considerazione un livello, per così dire, minimo di possibile ingerenza esterna nella gestione di una società di capitali”²⁶⁷.

È discussa, poi, in dottrina la natura di tale responsabilità: secondo alcuni è una responsabilità da inadempimento (art. 1218 c.c.)²⁶⁸, riscontrandosi un dovere fiduciario in capo ai soci laddove essi “valichino la soglia della partecipazione alle scelte di gestione e che trov[erebbe] le proprie radici nello stesso contratto di società, e cioè nel complesso dei diritti e degli obblighi che fanno capo al socio in ragione della sua partecipazione alla società”²⁶⁹; secondo altri è, invece, aquiliana, alla luce del fatto che l’avverbio “intenzionalmente” sembra richiedere la consapevolezza del socio di danneggiare la società e i suoi soci²⁷⁰, al fine di evitare che “una indiscriminata

molto spesso l’effettivo potere di amministrazione non corrisponde all’assunzione della relativa veste formale e che, pertanto, la mancata assunzione della prima non può divenire un facile strumento per eludere la responsabilità che deve incombere su chi la società effettivamente gestisce”.

²⁶⁷ In particolare, secondo A. ZOPPINI, *Intestazione fiduciaria e responsabilità per atti di “eterogestione”* (art- 2476, comma 7°c.c.), cit., 573, si tratta di “un livello di ingerenza rispetto al quale la regola giurisprudenziale della responsabilità contrattuale dell’amministratore di fatto non potrebbe trovare applicazione, giacché un’ingerenza meramente occasionale non può certo essere sufficiente ad integrare gli estremi di un rapporto contrattuale radicato in una serie continua di comportamenti fattuali”.

²⁶⁸ A favore della natura contrattuale della responsabilità in questione M. RESCIGNO, *Eterogestione e responsabilità nella riforma societaria fra aperture e incertezze: una prima riflessione*, cit., 333; S. DI AMATO, *Le azioni di responsabilità nella nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, cit., 305. La scelta dell’uno o dell’altro tipo di responsabilità non rimane evidentemente senza conseguenze pratiche, perché nel caso si propendesse per la responsabilità contrattuale il creditore, oltre a non essere gravato dalla prova dell’elemento psicologico del debitore, vanterà un termine di prescrizione più lungo, mentre il debitore potrà essenzialmente liberarsi provando che l’inadempimento è dovuto ad una causa a lui non imputabile (art. 1218 c.c.). La responsabilità da inadempimento, rispetto alla responsabilità aquiliana, si configura, infatti, in base a un criterio di imputazione oggettivante, dal momento che essa si verifica ogniqualvolta il debitore è in ritardo, adempie in modo inesatto, si mette nelle condizioni di non adempiere, manifesta un rifiuto di adempiere, adempie nei confronti di un terzo ovvero di un creditore incapace, salvo il caso fortuito o la forza maggiore. D’altro canto, non si può neppure accogliere, nonostante che il richiamo all’intenzionalità riecheggi la nozione penalistica di dolo c.d. intenzionale, la tesi che richiede la prova dell’intenzionalità dell’agente, atteso che il creditore sarebbe costretto a fornire la prova che il debitore abbia agito al solo fine di danneggiare la società. A ben vedere un’ipotesi del genere ricorre, invece, per esigenze superiori di certezza dei rapporti giuridici, nell’art. 2384, 2°co., c.c. in base al quale “Le limitazioni ai poteri degli amministratori che risultano dallo statuto o da una decisione degli organi competenti non sono opponibili ai terzi, anche se pubblicate, salvo che si provi che questi abbiano intenzionalmente agito a danno della società”.

²⁶⁹ In questi termini si esprime M. RESCIGNO, *Eterogestione e responsabilità nella riforma societaria fra aperture e incertezze: una prima riflessione*, cit., 335.

²⁷⁰ Non si può, quindi, ritenere pleonastico l’avverbio “intenzionalmente” sulla base dell’assunto che i verbi “decidere” e “autorizzare” già di per sé implicano un processo psichico di volizione dell’autore all’atto. In questo senso si è espresso A. ZOPPINI, *Intestazione fiduciaria e responsabilità per atti di “eterogestione”* (art- 2476, comma 7°c.c.), cit., 573 che parla di mutilazione del testo normativo, nel caso si volesse cancellare per via interpretativa l’elemento soggettivo della fattispecie. Ma si veda anche V. SALAFIA, *Il nuovo modello di società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2003, 9.



estensione della responsabilità si risolva in una manifesta e ingiustificata disapplicazione del beneficio della responsabilità limitata²⁷¹.

Sta di fatto con riguardo a quest'ultima fattispecie che, sebbene sia difficile dubitare che tale previsione non faccia, almeno implicitamente, riferimento al conferimento di speciali poteri gestori²⁷² ai soci è, ciononostante, altrettanto indubbio che essa si configuri anche in presenza di un singolo atto di ingerenza dannoso, di guisa che si rivengano elementi sicuramente inadeguati per ricondurre la responsabilità da ingerenza esterna dei soci della società per azioni a quella prevista per i soci di società a responsabilità limitata.

Viceversa, verrebbe delineandosi – a seguito della comparazione precedentemente svolta con la disciplina dell'attività di direzione e coordinamento di società – una responsabilità aquiliana dei soci sindacati e di chiunque, anche non socio, abbia avuto modo di ingerirsi nella gestione societaria, accedendo a questa ricostruzione anche sulla base dell'interpretazione evolutiva della quale è stata fatta progressivamente oggetto la disposizione di cui all'art. 2043 c.c., con il passaggio da una concezione sanzionatoria della responsabilità civile ad una riparatoria, che ha configurato l'illecito civile in termini di "atipicità"²⁷³, determinandosi così a favore dei creditori un cumulo di azioni di responsabilità: contrattuale nei confronti degli amministratori; extracontrattuale nei confronti di quei soci che si sono ingeriti²⁷⁴.

Questa responsabilità seppure già ricavabile in base ai principi generali, trova ora conferma positiva nella disposizione di cui al secondo comma dell'art. 2497, c.c., che – in una prospettiva di allargare quanto più possibile la platea dei soggetti responsabili dei danni derivanti dall'attività di direzione unitaria – prevede che,

²⁷¹ Secondo A. ZOPPINI, *Intestazione fiduciaria e responsabilità per atti di "eterogestione"* (art- 2476, comma 7°c.c.), *cit.*, 573 ss., una eventuale mancata prova di questa consapevolezza porterebbe con sé il rischio di disincentivare i soci a scegliere tale forma di società, cosicché l'avverbio in parola va inteso come riferito agli "atti dannosi per la società, i soci o i terzi" e non alla "decisione" o alla "autorizzazione" di compiere atti.

²⁷² L'art. 2479, 1°co., c.c. dispone che "*i soci decidono sulle materie riservate alla loro competenza dall'atto costitutivo, nonché sugli argomenti che uno o più amministratori o tanti soci che rappresentano almeno un terzo del capitale sociale sottopongono alla loro approvazione*" e l'art. 2468, 3°co., c.c., in aperta antitesi con il modello della società per azioni che ha un azionato parcellizzato, prevede che l'atto costitutivo possa riservare a singoli soci "*particolari diritti riguardanti l'amministrazione della società*".

²⁷³ Il requisito dell'ingiustizia non si riferisce, infatti, al "fatto illecito", bensì al "danno" che da esso deriva, privilegiandosi così la prospettiva di assicurare al creditore danneggiato la reintegrazione della propria sfera giuridica, qualunque sia la natura della situazione pregiudicata. La responsabilità aquiliana è stata, infatti, tradizionalmente intesa, come noto, nel senso di risarcire unicamente quei pregiudizi consistenti nella lesione di diritti soggettivi assoluti.

²⁷⁴ Cfr. R. SACCO, *Concorso delle azioni contrattuale ed extracontrattuale*, in *Risarcimento del danno contrattuale ed extracontrattuale*, a cura di VISINTINI, Milano, 1983, 155 ss; P.G. MONATERI, *Cumulo di responsabilità contrattuale ed extracontrattuale. (Analisi comparata di un problema)*, Padova, 1989; G. VISINTINI, voce "Responsabilità contrattuale ed extracontrattuale", in *Enc. giur.*, XXVI, Roma, 1991, 5 ss.



insieme alla società dominante “risponde in solido chi abbia comunque preso parte al fatto lesivo e, nei limiti del vantaggio conseguito, chi abbia consapevolmente tratto beneficio”.

Tale impostazione comporterebbe il riemergere di una responsabilità di natura extracontrattuale, derivante dall'ingerenza esterna da parte di soci o terzi nella amministrazione di una società, che trova, per l'appunto, nell'ipotesi prevista dal citato art. 2497, c.c., la sua più evidente affermazione²⁷⁵, atteso che “la previsione di una responsabilità di chi abbia esercitato in modo non corretto l'attività di direzione e coordinamento di società (e della responsabilità solidale di chi abbia comunque preso parte al fatto lesivo) ... costituisce un ulteriore indice della possibilità di superamento, in tutti i casi di influenza extrassembleare da parte dei soci, del dogma della loro irresponsabilità per le decisioni prese in materia di gestione”²⁷⁶.

Alla luce delle considerazioni svolte, risulta chiaro che la possibilità dei soci di ingerirsi, su un piano extrasocietario, nell'attività d'impresa, presuppone l'estensione di una loro corrispondente responsabilità per i danni arrecati sulla base degli atti compiuti in attuazione di quest'attività di eterodirezione, nonostante manchi, in questo tipo di società, una regola generale analoga a quella prevista per la società a responsabilità limitata.

Infine, e sempre in questo quadro, sembra prepotentemente affermarsi nelle società di capitali un criterio di necessaria ed effettiva corrispondenza tra potere di amministrazione e relativa responsabilità. Ed in effetti, fermo restando che rimane a carico dei soci il rischio di impresa – cui è collegato il beneficio della responsabilità limitata al capitale sottoscritto – appare evidente che, nel caso in cui nell'esercizio di tale potere, attribuito esclusivamente all'organo incaricato della gestione, si ingeriscano indebitamente altri soggetti non può che conseguire la loro responsabilità concorrente, per effetto dell'indissolubile nesso evidenziato sopra²⁷⁷.

Sotto questo aspetto, è indubbia la volontà del legislatore della novella, sulla base delle nuove disposizioni normative esaminate sopra, di mantenere ferma nelle società di capitali la corrispondenza tra potere di amministrazione e responsabilità che nasce da un uso cattivo di questo potere²⁷⁸.

Sta di fatto sulla scorta delle considerazioni svolte che, affinché i soci di comando – uniti o meno da un accordo di indirizzo gestorio della società – possano essere chiamati a rispondere, è necessario che siano forniti in giudizio tutti gli elementi costitutivi della responsabilità extracontrattuale, ben potendosi, all'opposto, immaginare che tale attività, benché di per sé abusiva (da qui, se del caso, l'ingiustizia

²⁷⁵ V. M. RESCIGNO, *Eterogestione e responsabilità nella riforma societaria fra aperture e incertezze: una prima riflessione*, cit., 332.

²⁷⁶ F. VASSALLI, *I sindacati di gestione*, cit., 1183 ss. .

²⁷⁷ Cioè soggetti che, benché non investiti né per legge né per statuto del potere di amministrazione, comunque, si ingeriscano nella gestione.

²⁷⁸ In arg. cfr. A. LENER – A. TUCCI, *Decisioni dei soci e responsabilità degli amministratori*, in AGE, 2003, 287 ss.



del danno), abbia, invece, procurato vantaggi alla società e ai soci, ovvero che i danni siano in tutto o in parte ascrivibili alle modalità esecutive adottate dagli amministratori, che decidono se e come eseguire le deliberazioni dei soci sindacati, ferma appunto in ogni caso l'autonoma responsabilità di questi ultimi²⁷⁹.

Ciò detto non si può, comunque, del tutto escludere che la responsabilità dei soci sindacati – ove non si volesse accogliere la ricostruzione da ultimo prospettata – possa configurarsi secondo lo schema dell'induzione all'inadempimento richiedendosi, in tal caso, la prova della consapevolezza dei soci che l'attuazione a livello sociale delle direttive da loro impartite agli amministratori avrebbe potuto arrecare dei danni²⁸⁰.

²⁷⁹ Ovverosia l'elemento soggettivo, la sussistenza del danno e del nesso di causalità tra quest'ultimo e l'atto eterodiretto. Non si può, poi, escludere che, con riguardo alla quantificazione del danno risarcibile, si possa comunque fare ricorso al modello delineato dall'art. 2497 c.c., e, quindi, nei confronti dei soci, si andrà a guardare al pregiudizio arrecato alla redditività e al valore dei titoli, mentre, nei confronti dei creditori sociali, alle lesioni cagionate all'integrità del patrimonio sociale.

²⁸⁰ Si tratterebbe, in questo caso, di una responsabilità concorrente a carico di quei soci che abbiano consapevolmente fornito un contributo causalmente orientato all'inadempimento degli amministratori. Cfr., in generale, sull'induzione all'adempimento U. RUFFOLO, *Diritto civile, Trattato* diretto da N. LIPARI e P. RESCIGNO, *Attuazione e tutela dei diritti. III. La responsabilità e il danno*, Giuffrè, 2009, 117, secondo cui "Nonostante la locuzione "induzione all'inadempimento" sembri presupporre necessariamente un ruolo attivo o propulsivo del terzo, si può ritenere che qualunque forma di consapevole partecipazione del terzo costituisca già induzione nella misura in cui il debitore faccia affidamento sulla complicità del terzo per venire meno agli obblighi negoziali assunti. Ed invero, oltre ai casi in cui il terzo dolosamente persuade il debitore all'inadempimento dell'obbligazione cui quest'ultimo è vincolato, i presupposti dell'induzione all'inadempimento giuridicamente rilevante si sono riscontrati anche in ipotesi non così estreme come quella indicata (ad esempio, in caso di "persuasione" da parte del terzo, ovvero di semplice consiglio, da parte del terzo, a non adempiere): anche la semplice complicità del terzo nell'adempimento integra gli estremi dell'induzione, dal momento che – pur non operando attivamente – l'adesione del terzo non fa che rafforzare il debitore nei suoi propositi".

