

UNIVERSITÀ COMMERCIALE LUIGI BOCCONI

“L’ESONERO DEGLI AMMINISTRATORI DALLA  
RESPONSABILITÀ”

TUTOR: CHIAR.MO PROF. RENZO COSTI

TESI DI DOTTORATO DI: ANDREA TINA

DOTTORATO DI RICERCA IN DIRITTO COMMERCIALE XV° CICLO  
2004

## RINGRAZIAMENTI

*Voglio ringraziare innanzitutto il prof. Roberto Sacchi per la sua costante e continua guida in questi anni e il prof. Renzo Costi per i preziosi e sempre puntuali consigli nella stesura della tesi di dottorato; il prof. Jonathan Macey e il John Olin Program in Law & Economics per l'ospitalità concessami durante un soggiorno di ricerca presso la Cornell Law School (gennaio-giugno 2002) come Olin fellow. Un grazie particolare ad Andrea Vicari, per il sostegno e l'attenzione rivoltami, e ad Ettore Scimemi per le conversazioni sempre stimolanti, entrambi indispensabili punti di riferimento. Grazie alla mia Giulia per essermi vicina sempre, grazie per tutto.*

*L'ultimo, ma il più importante ringraziamento va a mio padre, il cui ricordo rappresenta da tempo fonte di inesauribile «energia», e a mia madre, per l'incondizionato aiuto in questi anni di studio.*

## INDICE

### CAPITOLO I

#### LA RESPONSABILITÀ DEGLI AMMINISTRATORI E LA PREDISPOSIZIONE DI NUOVE FORME DI «GARANZIA»

1. Impostazione del problema. Premessa.	p. 1
2. L'esigenza di una maggiore tutela degli amministratori di società dalle loro responsabilità.	p. 3
3. La responsabilità degli amministratori.	p. 14
4. ( <i>Segue</i> ): la diligenza dovuta dall'amministratore.	p. 21
5. ( <i>Segue</i> ): l'insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori e la <i>business judgment rule</i> .	p. 33
6. ( <i>Segue</i> ): il sottile confine tra sindacato di merito e sindacato di legittimità: osservazioni critiche.	p. 40
7. La diligenza (e il <i>duty of care</i> ) come parametro di valutazione degli amministratori di società: profili critici.	p. 53
8. L'esigenza degli amministratori di maggiori garanzie e l'esercizio dell'azione sociale di responsabilità.	p. 60
9. Considerazioni di sintesi.	p. 72

## CAPITOLO II

### L'ESONERO DEGLI AMMINISTRATORI DALLA RESPONSABILITÀ NEL DIRITTO SOCIETARIO TRA NORME IMPERATIVE E AUTONOMIA STATUTARIA

#### SEZIONE I

##### LA DEROGABILITÀ DELLA RESPONSABILITÀ DEGLI AMMINISTRATORI DI SOCIETÀ: IMPOSTAZIONE CRITICA DEL PROBLEMA

1. Premessa. L'esistenza di un interesse generale ad una corretta gestione della società come ostacolo all'esonero degli amministratori dalle loro responsabilità: osservazioni critiche. p. 78
2. (*Segue*): la *nexus of contracts theory* e la derogabilità della disciplina legale delle società di capitali. p. 91
3. (*Segue*): il regime di responsabilità degli amministratori di società di capitali e gli interessi tutelati. p. 96
4. (*Segue*): la responsabilità degli amministratori ai sensi degli artt. 2392 ss. c.c. p. 98
5. (*Segue*): la responsabilità degli amministratori ai sensi degli artt. 2394 e 2395 c.c. p. 118
6. (*Segue*): considerazioni di sintesi e l'art. 2390 c.c. p. 137

#### SEZIONE II

##### LE DELIBERAZIONI ASSEMBLEARI IN MATERIA DI GESTIONE E LA RESPONSABILITÀ DEGLI AMMINISTRATORI

1. Premessa. p. 143
2. La natura giuridica e l'efficacia delle deliberazioni assembleari ex art. 2364, n. 4, c.c.: rilevanza del problema. La natura vincolante delle delibere assembleari in tema di gestione come punto di partenza per l'interpretazione del nuovo testo dell'art. 2364, n. 5 (d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6). p. 147
3. (*Segue*): la teoria che attribuisce alle delibere assembleari natura di meri pareri. Critica. p. 155
4. (*Segue*): la tesi che attribuisce alle delibere assembleari ex art. 2364, n. 4, c.c.

natura puramente autorizzativa. Critica.	p. 159
5. ( <i>Segue</i> ): lo scarico degli amministratori dalla responsabilità. Un ulteriore argomento contrario alla natura di meri pareri o di autorizzazioni delle deliberazioni assembleari <i>ex art.</i> 2364, n. 4, c.c.	p. 162
6. La tesi che attribuisce alle delibere <i>ex art.</i> 2364, n. 4, c.c. natura vincolante.	p. 167
7. ( <i>Segue</i> ): i limiti del dovere degli amministratori di eseguire le deliberazioni assembleari. La responsabilità verso la società ai sensi dell'art. 2392 c.c.	p. 170
8. La liberazione degli amministratori e la vincolatività della delibera assembleare. La disponibilità e l'indisponibilità degli interessi coinvolti come chiave di lettura del problema.	p. 175
9. ( <i>Segue</i> ): l'art. 2364, n. 4, c.c., nella dottrina e nella giurisprudenza, e l'esonero degli amministratori dalla responsabilità. Considerazioni di sintesi.	p. 179
10. L'art. 2364, n. 5 (d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6) e l'esonero degli amministratori dalla responsabilità. Le analogie con l'art. 104, primo comma, tuf.	p. 182
11. ( <i>Segue</i> ): le delibere assembleari sulla gestione della società e l'azione sociale di responsabilità promossa da una minoranza qualificata.	p. 189
12. ( <i>Segue</i> ): tentativo di una composizione dell' <i>apparente</i> contraddizione tra l'autorizzazione assembleare e la "ferma" responsabilità degli amministratori per gli atti compiuti.	p. 196
13. L'intervento assembleare sulla gestione della società nelle società a responsabilità limitata e l'art. 2476, settimo comma, c.c.	p. 200
14. L'art. 2409 c.c. quale indice di emersione di un interesse generale alla corretta gestione della società: critica.	p. 206

### CAPITOLO III

#### L'ESONERO DEGLI AMMINISTRATORI DALLA RESPONSABILITÀ: POSSIBILI MODALITÀ E LIMITI

##### SEZIONE I

##### L'ESONERO VERSO LA SOCIETÀ

##### 1. Gli strumenti: A) Il rimborso delle spese di assistenza legale e di difesa degli

amministratori.	p. 218
2. B) Le deliberazioni assembleari: distinzione tra società “aperte” e società “chiuse”; i) Delibere <i>ex art.</i> 2364 c.c.	p. 229
3. ( <i>Segue</i> ): ii) Rinuncia preventiva all’esercizio dell’azione sociale di responsabilità <i>ex art.</i> 2393 c.c.	p. 231
4. ( <i>Segue</i> ): iii) Ratifica <i>ex post</i> delle operazioni sociali.	p. 231
5. C) Clausole statutarie di esonero dalla responsabilità: i) il problema negli Stati Uniti.	p. 233
6. ( <i>Segue</i> ): ii) le <i>market forces</i> come alternativa ai <i>fiduciary duties</i> . Critica.	p. 244
7. ( <i>Segue</i> ): iii) il «punto di equilibrio» individuato dall’ <i>American Law Institute</i> .	p. 252
8. ( <i>Segue</i> ): le clausole di esonero dalla responsabilità alla luce del diritto italiano. L’art. 1229 c.c. e la tutela delle minoranze.	p. 255
9. D) Gli accordi parasociali e il consenso dei soci.	p. 263
10. ( <i>Segue</i> ): gli accordi di scarico (o di <i>manleva</i> ) nei contratti di acquisizione di partecipazioni societarie (in particolare) e il superamento dei limiti dell’art. 1229, primo comma, c.c.	p. 274

## SEZIONE II

### L’ESONERO VERSO I CREDITORI, I SOCI E I TERZI

11. L’esonero verso i creditori: i) in generale; ii) i <i>covenants</i> .	p. 286
12. L’esonero verso i soci e i terzi: i) in generale; ii) il consenso del singolo socio.	p. 289

## CAPITOLO IV

### LA RESPONSABILITÀ DEGLI AMMINISTRATORI E LE POLIZZE ASSICURATIVE (*D&O INSURANCE POLICIES*)

1. Premessa: rilevanza del problema.	p. 298
2. Liceità della polizza assicurativa sulla responsabilità degli amministratori di	

società nell'ordinamento giuridico italiano.	p. 300
3. ( <i>Segue</i> ): la funzione «compensativa» e di «monitoraggio» delle polizze assicurative. Conclusioni.	p. 303
4. Le polizze assicurative sulla responsabilità degli amministratori disponibili in Italia.	p. 312
5. Le polizze assicurative presenti sul mercato statunitense.	p. 318
6. ( <i>Segue</i> ): i) la copertura offerta dalla <i>D&amp;O Insurance Liability Policy</i> .	p. 322
7. ( <i>Segue</i> ): ii) le esclusioni e la durata della copertura assicurativa della <i>D&amp;O Policy</i> .	p. 327
8. ( <i>Segue</i> ): iii) la crisi dell' <i>insurance market</i> negli Stati Uniti.	p. 331
9. Valutazioni conclusive e comparazione con le polizze assicurative disponibili in Italia.	p. 339
10. Conclusioni. Il contratto di assicurazione e le clausole di esonero dalla responsabilità.	p. 343
<b>BIBLIOGRAFIA</b>	p. 351

## CAPITOLO I

### LA RESPONSABILITÀ DEGLI AMMINISTRATORI E LA PREDISPOSIZIONE DI NUOVE FORME DI «GARANZIA».

SOMMARIO: 1. Impostazione del problema. Premessa. – 2. L'esigenza di una maggiore tutela degli amministratori di società dalle loro responsabilità. – 3. La responsabilità degli amministratori. – 4. (*Segue*): la diligenza dovuta dall'amministratore. – 5. (*Segue*): l'insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori e la *business judgment rule*. – 6. (*Segue*): il sottile confine tra sindacato di merito e sindacato di legittimità: osservazioni critiche. – 7. La diligenza (e il *duty of care*) come parametro di valutazione degli amministratori di società: profili critici. – 8. L'esigenza degli amministratori di maggiori garanzie e l'esercizio dell'azione sociale di responsabilità. – 9. Considerazioni di sintesi.

#### 1. Impostazione del problema. Premessa.

La crescente esigenza degli amministratori di società di maggiori garanzie per i rischi cui possono andare incontro nell'esercizio delle loro funzioni pone, con particolare insistenza, l'interprete di fronte alla complessa e delicata questione della predisposizione di eventuali meccanismi di tutela dell'organo amministrativo, questione da alcuni anni oggetto, seppur da differenti angolazioni, delle attenzioni di parte della dottrina più sensibile<sup>(1)</sup>. La ricerca, e la verifica, di possibili forme di esonero e di limitazione della responsabilità deve, però,

---

(<sup>1</sup>) In termini generali cfr. G. SANTINI, *Proposte per un'assicurazione "all risks" degli amministratori di società*, in *Giur. it.*, 1985, IV, c. 465; A. GALASSO, *Profili di responsabilità di amministratori e sindaci. Natura della responsabilità*, in *Società*, 1988, p. 1005 ss.; P.G. JAEGER, *La responsabilità degli amministratori e dei sindaci nelle procedure concorsuali: una valutazione critica*, in *Giur. comm.*, 1988, I, 548 ss.; M. CASELLA – R. RUOZI, *Gli amministratori di società*, Milano, 1997, p. 60 ss.; R. WEIGMANN, *Società per azioni*, in *Digesto, Disc. priv. Sez. comm.*, XIV, Torino, 1997, p. 392 ss.; B. QUATRARO – L.G. PICONE, *La responsabilità degli amministratori, sindaci, direttori generali e liquidatori di società. Aspetti civili, penali e tributari*, Milano, 1998, p. 257 s.; F. BONELLI, *L'art. 129 legge Draghi: l'azione sociale di responsabilità esercitata dalla minoranza dei soci, e l'assicurazione contro i rischi incorsi nella gestione*, in *La riforma delle società quotate*, Atti del Convegno di studio di S. Margherita Ligure (13-14 giugno 1998), Milano, 1998, p. 177 ss.; U. TOMBARI, *L'assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1999, I, p. 180 ss.; A. TINA, *Insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori e rinuncia all'azione sociale di responsabilità (art. 2393, ultimo comma, c.c.)*, in *Giur. comm.*, 2001, II, p. 334 ss.; G. CADRAS, *La responsabilità per l'amministrazione delle società di capitali*, Torino, 2002, p. 171 ss. In toni più attenuati v., recentemente, C. CONFORTI, *La responsabilità civile degli amministratori di società*, I, Milano, 2003, p. 398 s.

Sollevano analoghe preoccupazioni, seppure limitatamente al rimborso delle spese legali sostenute dagli amministratori, anche G.B. PORTALE – A.A. DOLMETTA, *Limiti di rimborsabilità delle spese per assistenza legale sopportate da amministratori di società di capitali*, *Giur. comm.*, 1998, I, p. 349 ss.; A. MAZZONI, *Spese di assistenza legale e di difesa sopportate da un amministratore di s.p.a. e rimborsabilità delle stesse da parte della società*, *ivi*, p. 375 ss., in considerazione di una ormai diffusa prassi societaria volta a indennizzare gli amministratori per i costi sostenuti per la loro difesa. V. anche V. SALAFIA, *Le sanzioni per omessa convocazione d'assemblea e inadempimento di obblighi informativi. Possibili assicurazioni della responsabilità*, in *Società*, 1999, p. 1153 ss., *ivi* p. 1158 s.



inevitabilmente confrontarsi (e scontrarsi) con la constatazione che nel nostro ordinamento giuridico la disciplina della responsabilità degli amministratori è considerata principio fondamentale ed essenziale del sistema societario italiano e, in quanto tale, assolutamente inderogabile da parte dell'autonomia privata. Questa impostazione, che trova espressione sia nella dottrina che nella giurisprudenza prevalenti, rinviene nella responsabilità dell'organo amministrativo un baluardo insuperabile posto a tutela del generale interesse ad una corretta gestione della società, che coinvolge, perciò, non solo i soci, come soggetti direttamente interessati alla gestione del patrimonio sociale, ma anche i creditori sociali, i terzi e più in generale il mercato. Richiamando le efficaci e persuasive parole di Oppo <sup>(2)</sup>, le "norme che garantiscono l'ordinato svolgimento e la ponderata determinazione dell'azione sociale tutelano non solo i soci ma i terzi e lo stesso interesse pubblico dell'economia in generale".

L'indagine diretta a verificare l'ammissibilità o l'inammissibilità nel nostro ordinamento giuridico di possibili forme di esonero degli amministratori presuppone e richiede, dunque, una necessaria valutazione della relativa disciplina al fine di fornirne una ricostruzione in termini di inderogabilità o di derogabilità e individuare, in quest'ultimo caso, i confini e i limiti in cui eventualmente circoscrivere l'autonomia privata <sup>(3)</sup>. È, tuttavia, utile e preferibile procedere in via preliminare alla individuazione e alla valutazione delle esigenze che un esonero degli amministratori dalla responsabilità potrebbe tutelare e soddisfare, in modo da fornire l'interprete di una chiave di lettura maggiormente conforme agli interessi implicati nel fenomeno societario e all'esercizio dell'attività di impresa, senza adagiarsi su aprioristiche concezioni e statuizioni di principio. Senza anticipare quanto verrà discusso in seguito, già Minervini, ormai cinquant'anni or sono, osservava come il riferimento ad un interesse di carattere generale – alla cui tutela la responsabilità degli amministratori sarebbe preordinata – "configura un nudo asserto, bisognoso esso medesimo di dimostrazione" <sup>(4)</sup>.

---

<sup>(2)</sup> G. OPPO, *Contratti parasociali* (1942), in ID., *Scritti giuridici. II. Diritto delle società*, Padova, 1992, p. 146.

<sup>(3)</sup> Finora, l'unico tentativo, seppur incompleto, di impostare la questione in termini generali è quello di G. CABRAS, *La responsabilità per l'amministrazione delle società di capitali*, cit., p. 171 ss. Ma v. anche le considerazioni di C. CONFORTI, *La responsabilità civile degli amministratori di società*, I, cit., p. 397 ss.

<sup>(4)</sup> G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1956, p. 358. Più precisamente, l'A. si riferisce all'opinione espressa da A. SCIALOJA, *La prescrizione dell'azione in responsabilità contro gli amministratori nella disciplina statutaria delle società per azioni*, in *Saggi di vario diritto*, I, Roma, 1927, p. 387, per cui non è lecito "in generale" prevedere alcuna limitazione di responsabilità "nell'adempimento di un'obbligazione [...] generica, complessa, di contenuto indeterminato". Più ampiamente *infra* cap. II, § 4.

## 2. L'esigenza di una maggiore tutela degli amministratori di società dalle loro responsabilità.

La ricerca di forme di esonero, o di limitazione, della responsabilità degli amministratori di società si presenta non soltanto utile e funzionale ad una completa comprensione dell'ordinamento societario e ad una verifica dei limiti e degli spazi che esso concede all'autonomia privata, ma si presenta, soprattutto, necessaria per soddisfare l'esigenza di una più ampia tutela dell'organo amministrativo per le responsabilità in cui può incorrere nell'esercizio delle sue funzioni; esigenza avvertita ormai da tempo <sup>5</sup> e destinata con tutta probabilità ad

---

(<sup>5</sup>) L'ordinamento statunitense si è finora mostrato particolarmente sensibile alla necessità di predisporre adeguate misure di protezione per gli amministratori, con l'adozione a livello legislativo (agli inizi degli anni '40) di meccanismi indennitari (sul caso *McCullom* del 1939 e sulla nascita delle *indemnifications* nel sistema statunitense, v. per tutti J.J. HANKS JR. – L.P. SCRIGGINS, *Protecting Directors and Officers from Liability – The Influence of the Model Business Corporation Act*, 56 BUS. LAW. 3, 5 (2000)), in seguito alla comparsa sul mercato delle prime *D&O Insurance Policies*. V. *infra* cap. IV.

In un'ottica analoga, nel nostro ordinamento, può segnalarsi la crescente attenzione mostrata da parte della dottrina per la stipulazione di specifiche polizze assicurative a copertura delle responsabilità degli amministratori, polizze che nell'ultimo decennio hanno vissuto una progressiva diffusione anche nel mercato italiano. Sul punto, oltre al contributo di G. SANTINI, *Proposte per un'assicurazione "all risks" degli amministratori di società*, cit., c. 465, che a ragione può essere considerato nel nostro ordinamento un «precursore» in tal senso, e di W. DEITINGER, *L'assicurazione per la responsabilità civile degli amministratori di società*, in *La responsabilità degli operatori d'impresa*, a cura di G. Corno, Padova, 1989, p. 188, è possibile richiamare, più recentemente, S. BRUNO, *Polizze assicurative della responsabilità degli amministratori di società per azioni*. Quaderni CERADI serie «RICERCHE», n. 23, 1990 (studio successivamente riprodotto in ID., *Sul rischio assicurabile degli amministratori di società per azioni*, in *Riv. dir. impr.*, 1991, p. 31 ss.); M. CASELLA – R. RUOZI, *Gli amministratori di società*, cit., p. 60 ss.; P.G. JAEGER – P. MARCHETTI, *Corporate governance*, in *Giur. comm.*, 1997, I, p. 625 ss., ivi p. 638 s.; B. QUATRARO – L.G. PICONE, *La responsabilità degli amministratori, sindaci, direttori generali e liquidatori di società*, cit., p. 257 s.; F. BONELLI, *L'art. 129 legge Draghi*, cit., p. 177 ss.; V. GRECO, *La natura giuridica della sanzione tributaria irrogata all'amministratore in buona fede di una società azionaria. In particolare sull'assicurabilità del rischio e sul dolo tributario*, in *Boll. trib.*, 1998, p. 810 ss.; U. TOMBARI, *L'assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 180 ss.; V. SALAFIA, *Le sanzioni per omessa convocazione d'assemblea e inadempimento di obblighi informativi*, cit., p. 1158 s.; ID., *Amministrazione e controllo delle società di capitali nella recente riforma societaria*, in *Società*, 2002, p. 1465 ss., ivi p. 1469; P. ANELLO – S. RIZZINI BISINELLI, *La responsabilità dei sindaci verso i terzi e la relativa assicurazione per danni*, ivi, 1999, p. 294 ss.; E. BELLI CONTARINI, *Il trattamento fiscale delle polizze per la responsabilità dei dirigenti per sanzioni tributarie*, in *Boll. trib.*, 2001, p. 87 ss.; G. CABRAS, *La responsabilità per l'amministrazione delle società di capitali*, cit., p. 202 ss.; E.A. TINO, *Il rimborso delle spese legali degli amministratori*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2003, II, p. 19 ss., ivi p. 30 ss.; C. CONFORTI, *La responsabilità civile degli amministratori di società*, I, cit., p. 399 ss. Un riferimento implicito si trova anche in C. ANGELICI, *Le «minoranze» nel decreto 58/1998: «tutela» e «poteri»*, in *Riv. dir. comm.*, 1998, p. 208 ss., ivi p. 220; M. SANDULLI, *Comm. art. 2392*, in M. Sandulli – V. Santoro (a cura di), *La riforma delle società per azioni*, 2, I, Torino, 2003, p. 471, nota 3, che prospetta l'utilità di un «sistema assicurativo obbligatorio». Sotto un profilo più generale, per un accenno v. P.G. MONATERI, *La responsabilità civile*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da R. Sacco, Torino, 1998, p. 21 e 25 s.

Un indiretto riconoscimento del ricorso da parte delle società italiane alla stipulazione di polizze assicurative a tutela degli amministratori (ma soprattutto della loro ammissibilità) è presente nella relazione che accompagna lo schema di riforma approvato dal Consiglio dei Ministri il 30 settembre 2002 (§ 6. *Dell'amministrazione e del controllo*, 8), nonché nella relazione al d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6 di riforma del diritto societario (§ 6. *Dell'amministrazione e del controllo*, 8).

umentare <sup>(6)</sup> in seguito ad alcuni recenti interventi del legislatore volti a riformare profondamente il diritto societario <sup>(7)</sup>. In considerazione della crescente complessità che caratterizza l'attività gestionale, soprattutto nelle imprese e nelle società di grandi dimensioni, si assiste infatti da alcuni anni ad una maggiore percezione e ad una maggiore consapevolezza da parte degli amministratori di società del progressivo aumento dei rischi e delle responsabilità cui è esposto l'organo amministrativo nell'adempimento dei suoi doveri <sup>(8)</sup>. È sempre più presente il

---

<sup>(6)</sup> Un simile panorama (sulla base di considerazioni riprese *infra*) è prospettato anche da M. DELLACASA, *Dalla diligenza alla perizia come parametri per sindacare l'attività di gestione degli amministratori*, in *Contr. impr.*, 1999, p. 208 ss., ivi p. 230, secondo cui, richiamandosi anche all'esperienza statunitense, "le incertezze dell'interprete nel determinare l'estensione del sindacato giurisdizionale [possono] favorire un regime giurisprudenziale ancora instabile ed oscillante: tale, dunque, da ingenerare ulteriore insicurezza fra gli operatori economici". V. anche L. SALVATO, *Responsabilità civile degli amministratori per violazione del dovere di diligenza*, in *Società*, 2001, p. 14 ss., ivi p. 16, che con riferimento al principio di insindacabilità delle scelte gestionali dell'amministratore (v. *infra* § 3 ss.) segnala il rischio di un controllo invasivo e incerto da parte dei giudici in considerazione dell'assenza di criteri sufficientemente precisi: "il principio di legalità potrebbe essere vulnerato sotto differenti profili, qualora il sistema non appaia in grado né di assicurare piena tutela agli interessi presidiati dalla responsabilità degli amministratori, né di garantire la situazione giuridica soggettiva di quest'ultimi".

<sup>(7)</sup> Ci si riferisce, in particolare, all'art. 129 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (c.d. legge Draghi) che nelle società con azioni quotate consente a tanti soci che rappresentino almeno il 5% del capitale sociale (o la minore percentuale prevista nell'atto costitutivo) di esercitare l'azione sociale di responsabilità. Una analoga soluzione, seppur con alcune lievi differenze che non alterano tuttavia la *ratio* e le caratteristiche essenziali dell'istituto, è stata adottata anche per le società non quotate. L'art. 2393-bis, introdotto dal recente d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6 di riforma del diritto societario (approvato dal Consiglio dei Ministri nella seduta del 10 gennaio 2003 e analogo, nei contenuti, al precedente schema del 30 settembre 2002), da un lato estende (pur con le differenze dovute al diverso tenore letterale delle due norme: manca, infatti, il richiamo al requisito dell'iscrizione nel libro soci da almeno sei mesi prescritta dall'art. 129, primo comma, tuf.) la soluzione prevista dall'art. 129 tuf. alle società non quotate con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante ai sensi degli artt. 2325-bis, primo comma, c.c. e 116 tuf.; dall'altro lato, stabilisce che, nelle società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, l'azione sociale di responsabilità può essere esercitata anche da tanti soci che rappresentino almeno un quinto del capitale sociale (20%) o la diversa misura (comunque non superiore a un terzo) prevista nello statuto. Pur non avendo il nostro legislatore abbracciato completamente la soluzione offerta dalla *derivative action*, accolta invece in altri ordinamenti giuridici (come quello statunitense) e che attribuisce anche al singolo *shareholder* (e non solo al *board*) la legittimazione attiva dell'azione di responsabilità contro i *directors* per violazioni dei *fiduciary duties*, sembra legittimo attendersi una maggiore esposizione degli amministratori ad azioni sociali di responsabilità o, il che è lo stesso ai fini della presente indagine, un aumento della percezione di tale rischio da parte degli stessi amministratori (per quest'ultimo rilievo v. anche J.C. COFFEE JR., *No exit?: Opting Out, the Contractual Theory of the Corporation, and the Special Case of Remedies*, 53 BROOKLYN L. REV. 919, 927 (1988), che sottolinea come un'eccessiva esposizione dei *directors* a responsabilità possa aumentare una loro fuga dal *board*, "whether the exposure is real or only perceived"; sotto un differente profilo, v. J.E. CORE, *On the Corporate Demand for Directors' and Officers' Insurance*, 64 J. RISK AND INS. 63 (1997)). Per una breve comparazione tra la *derivative action* e l'azione sociale di responsabilità ex art. 129, d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, che metta in rilievo le differenti scelte di fondo operate dal nostro legislatore, si rinvia a G.B. BISOGNI, *La derivative action nel sistema di governo della public corporation*, in *Riv. dir. comm.*, 1996, I, p. 191 ss.; F. BONELLI, *L'art. 129 legge Draghi: l'azione sociale di responsabilità esercitata dalla minoranza dei soci, e l'assicurazione contro i rischi incorso nella gestione*, cit., p. 177 ss.; E.M. TABELLINI, *L'azione individuale del socio a tutela dell'interesse sociale secondo il diritto statunitense*, in *Contr. impr.*, 1998, p. 805 ss., in particolare p. 854 ss.

<sup>(8)</sup> U. TOMBARI, *L'assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 180 ss.; C. CONFORTI, *La responsabilità civile degli amministratori di società*, I, cit., p. 399. V. anche M.H. UBELAKER, *Director Liability Under the Business Judgment Rule: Fact or Fiction?*, 35 SOUTHWESTERN L. JOURNAL, 775, 800 (1981); D.E. PEASE, *Outside Directors: Their Importance to the Corporation and Protection*

bisogno di creare le condizioni necessarie per garantire una gestione della società più sicura (per gli amministratori) e, a seconda dei casi, più intraprendente <sup>(9)</sup>, rimuovendo parte dei rischi affrontati dagli amministratori, considerati eccessivi <sup>(10)</sup> e sproporzionati <sup>(11)</sup>.

Nell'esercizio della loro attività, gli amministratori avvertono, infatti, sempre più frequentemente il rischio di dover sopportare responsabilità spesso eccessive rispetto alle funzioni rivestite e costi insostenibili per le proprie capacità patrimoniali; la previsione di illeciti, anche solo colposi, o comunque di sanzioni, accompagna, si può dire, quotidianamente le scelte (o non scelte) gestionali degli amministratori, chiamati a far fronte a problemi spesso di complessa e di difficile soluzione. Il «pericolo» rappresentato dall'esercizio di una azione di responsabilità è dunque sempre incumbente, anche per l'amministratore più efficiente e competente, che, per quanto preparato e meticoloso nella sua attività, non può ritenersi infallibile ed esente da errori <sup>(12)</sup>. Non è possibile, inoltre, escludere ed ignorare che gli eventuali errori commessi nella gestione della società possono comportare conseguenze economiche anche «drammatiche» per i singoli amministratori chiamati a risarcire i danni subiti dalla società <sup>(13)</sup>, e

---

*from Liability*, 12 DEL. J. CORP. L., 25, 26 (1987); K.L. CHAPMAN, *Statutory Responses to Boardroom Fears*, COL. B. L. REV. 749 (1987); D.S. SCHAFFER, JR., *Delaware's Limit on Director Liability: How the Market for Incorporation Shapes Corporate Law*, 10 HARV. J. L. & PUB. POL. 665, 666 (1987); E.R. ANDERSON - J.D. TYDINGS - J.L. LEWIS, *Liability Insurance: A Primer for Corporate Counsel*, 49 BUS. LAW. 259 (1993).

<sup>(9)</sup> Come si vedrà *infra* nel testo, allo scopo di ridurre al minimo l'esposizione a possibili azioni di responsabilità, gli amministratori potrebbero «adagiarsi» su una gestione della società eccessivamente cauta e prudente, non sempre corrispondente agli interessi degli azionisti.

<sup>(10)</sup> Come accennato *supra* nota 5, già da tempo G. SANTINI, *Proposte per un'assicurazione "all risks" degli amministratori di società*, cit., c. 465, segnala il bisogno di una "polizza globale" di assicurazione dell'amministratore, che comprenda il rischio di responsabilità civile, il rischio di danni al proprio patrimonio (danno emergente) e quello di interruzione dell'attività professionale (luogo cessante), comprese le spese giudiziarie necessarie ad affrontare la difesa, quale sia poi l'esito del giudizio.

<sup>(11)</sup> M. CASELLA - R. RUOZI, *Gli amministratori di società*, cit., p. 60 ss., si chiedono infatti se "il fare parte di un consiglio di amministrazione non finisca per comportare [...] un rischio eccessivo o se viceversa si possa evitare che un tale rischio si trasformi in una condanna al pagamento di somme vertiginose". V. anche M.A. EISENBERG, *The Duty of Care of Corporate Directors and Officers*, 51 UNIV. PITT. L. REV., 945, 970 (1990).

<sup>(12)</sup> V. anche L. HERZEL - L. KATZ, *Smith v. Van Gorkom: The Business of Judging Business Judgment*, 41 BUS. LAW., 1187 (1986); L.W. CARACCIO, *Void Ab Initio: Application Fraud as Grounds for Avoiding Directors' and Officers' Liability Insurance Coverage*, 74 CAL. L. REV. 929, 967 (1986).

<sup>(13)</sup> Danni che comprendono, come è stato correttamente ricordato, non solo il c.d. «danno emergente», ma anche il «luogo cessante». Gli amministratori sono tenuti nei confronti della società non solo ad evitare che si producano perdite patrimoniali, «ma hanno anche il dovere di provvedere affinché la società consegua lo scopo per cui si è costituita e, quindi, di gestire l'impresa in modo da realizzare un lucro, e rispondono dell'inadempimento a tale dovere, ai sensi dell'art. 2392, anche quando il loro comportamento abbia provocato non una diminuzione del patrimonio sociale, ma un mancato guadagno», V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, Milano, 1985, p. 217. Per tutti cfr. V. ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, Milano, 1979, p. 104; F. BONELLI, *Natura giuridica delle azioni di responsabilità contro gli amministratori*, in *Giur. comm.*, 1982, II, p. 770 ss., ivi p. 776; R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, Torino, 1974, p. 218 e 358 ss., per cui gli amministratori hanno il dovere di gestire il patrimonio sociale nel modo più idoneo a procurare "il massimo guadagno consentito

tali da depauperare completamente, o comunque da pregiudicare sensibilmente, il loro patrimonio personale<sup>(14)</sup>.

Anche nell'ipotesi in cui siano effettivamente esenti da ogni responsabilità, gli amministratori rimangono comunque esposti al rischio di essere ingiustamente e temerariamente perseguiti per asseriti comportamenti illeciti, dolosi o colposi. Una prima conseguenza sul piano patrimoniale per il singolo amministratore è quella di dovere affrontare direttamente il costo del lungo processo<sup>(15)</sup>, costo che spesso può travalicare l'entità del suo stesso patrimonio personale,

---

dalla situazione" e cui si rinvia per ulteriori approfondimenti; A. IORIO, *Perdita del capitale sociale, responsabilità degli amministratori e par condicio creditorum*, in *Giur. comm.*, 1986, I, p. 175 ss., ivi p. 180; A. PATTI, *Il danno e la sua quantificazione nell'azione di responsabilità contro gli amministratori*, in *Giur. comm.*, 1997, I, p. 81 ss., ivi p. 87.

<sup>(14)</sup> L'ormai celebre, ed emblematico, caso *Smith v. Van Gorkom*, deciso dalla Corte Suprema del Delaware nel 1985 (488 A.2d 358, 372), ha riportato al centro dell'attenzione del dibattito scientifico statunitense la necessità di predisporre efficaci meccanismi di garanzia a tutela dei *directors*. La controversia giudiziale si è conclusa in via transattiva con un risarcimento complessivo di 23,5 milioni di dollari a carico dei membri del *board*, dopo che la Corte Suprema aveva ritenuto gli amministratori responsabili per non essersi adeguatamente informati e rinviato la causa al giudice di grado inferiore per la determinazione del danno (più precisamente la Suprema Corte aveva prospettato una responsabilità di circa 50 milioni di dollari, J.J. HANKS, JR. - L.P. SCRIGGINS, *Protecting Directors and Officers from Liability - The Influence of the Model Business Corporation Act*, 56 BUS. LAW. 3, 23 (2000)). Anche in considerazione dello stupore e della forte preoccupazione manifestati dagli esperti del settore (cfr. E.N. VEASEY - J.M.S. SEITZ, *The Business Judgment Rule in the Revised Model Act, the Trans Union Case, and the ALI Project - A Strange Porridge*, 63 TEX. L. REV., 1483, 1499 (1985); B. MANNING, *Reflections and Practical Tips on Life in the Boardroom After Van Gorkom*, 41 BUS. LAW., 1 (1985), "The Delaware Supreme Court in *Van Gorkom* exploded a bomb"; W.T. QUILLEN, *Trans Union, Business Judgment, and Neutral Principles*, 10 DEL. J. CORP. L., 465 (1985); D.R. FISCHER, *The Business Judgment Rule and the Trans Union Case*, in 40 BUS. LAW., 1437 (1985); L. HERZEL - L. KATZ, *Smith v. Van Gorkom: The Business of Judging Business Judgment*, cit., p. 1187; R.J. DENNIS, *Valuing the Firm and the Development of Delaware Corporate Law*, 17 RUTGERS L. JOURNAL 1, 26 (1985); J.M. ROPER, *Smith v. Van Gorkom: A Narrow Interpretation of the Business Judgment Rule*, 15 CAPITAL U. L. REV., 725 (1986); J.R. MACEY - G.P. MILLER, *Trans Union Reconsidered*, 98 YALE L. JOURNAL 127, 131 (1988), che sottolineano come l'"outcome of the case was exactly the opposite to what virtually every observer of Delaware law would have predicted"; L.D. SODERQUIST, *The Proper Standard for Directors' Negligence Liability*, 66 NOTRE DAME L. REV., 37, 42 (1990); J.L. KANZLER, JR., *A Look at The Director and Officer Liability Insurance Crisis: Insuring a Balance of Interests*, 19 NORTH. KENTUCKY L. REV. 489, 491 (1992). per ulteriori posizioni critiche v. L.A. HAMERMESCH, *Why I Do Not Teach Van Gorkom*, 34 GA. L. REV. 477 (2000) e, soprattutto, della crisi del mercato assicurativo che ne è scaturita, non si può disconoscere che gli effetti della sentenza *Van Gorkom* sulla disciplina della responsabilità degli amministratori sono stati «drammatici» e al di là di ogni aspettativa. Significative sono le parole di R. ROMANO, *Corporate governance in the aftermath of the insurance crisis*, 39 EMORY L. JOURNAL 1155, 1160 (1990), che evidenziano l'«incertezza» che caratterizza la posizione degli amministratori di società (v. *infra* § 4 ss.): "most practitioners, like the lower court, would have predicted that the facts in *Van Gorkom* would not constitute gross negligence under Delaware's duty of care standard". Ma v. DANIEL P.A., *Recent Developments Concerning the Duty of Care, the Duty of Loyalty, and the Business Judgment Rule*, 40 VAND. L. REV. 631, 644 (1987), secondo cui "the *Van Gorkom* court appears to be clarifying existing standards rather than creating new ones"; S.D. BLANK, *Delaware Amendment Relaxes Directors' Liability*, 44 WASH. AND LEE L. REV. 111, 128 (1987).

Per una ricostruzione del caso *Van Gorkom* in lingua italiana v. V. PETRONE, *La responsabilità degli amministratori di società nel sistema americano*, in *Dir. ed economia delle assicurazioni*, 1995, p. 363 ss., ivi p. 388 ss.

<sup>(15)</sup> La questione non è di minore importanza e presenta, in parte, gli stessi profili problematici connessi ad una responsabilità eccessiva e sproporzionata. A riguardo, si può infatti osservare non solo che la predisposizione di

tanto da indebolirne la difesa sostanziale <sup>(16)</sup>. A poco serve poi il rigetto delle pretese risarcitorie dopo anni di dibattiti: in molti casi la situazione patrimoniale può essere stata, infatti, danneggiata o modificata irrimediabilmente, così come le ripercussioni sulla reputazione del singolo amministratore, seppur riconosciuto privo di ogni responsabilità, rimangono spesso fortemente radicate, pregiudicandone la condizione patrimoniale attuale e futura <sup>(17)</sup>.

Si avverte, in particolare, in modo crescente una forte sproporzione non solo tra le funzioni ricoperte e le responsabilità che ne discendono, ma tra queste e il compenso percepito <sup>(18)</sup>. Potrebbe lentamente <sup>(19)</sup> diffondersi la convinzione che la gestione e la amministrazione di una società non sia più una attività conveniente e redditizia come in passato, ma che possa, al contrario, esporre gli amministratori ad ingenti perdite che non risultano più adeguatamente bilanciate dai vantaggi e dai compensi percepiti. Il risultato potrebbe essere la progressiva «fuga»

---

idonee ed adeguate forme di garanzia per gli amministratori può spesso risolversi nel rimborso delle spese legali da questi sostenute, ma anche che parte della dottrina (G.B. PORTALE – A.A. DOLMETTA, *Limiti di rimborsabilità delle spese per assistenza legale sopportate da amministratori di società di capitali*, cit.; A. MAZZONI, *Spese di assistenza legale e di difesa sopportate da un amministratore di s.p.a. e rimborsabilità delle stesse da parte della società*, cit.), alla luce di quanto stabilito da una ormai non più recente pronuncia delle Sezioni Unite della Suprema Corte (Cass. 14 dicembre 1994, n. 10680, in *Società*, 1994, p. 635 ss.) e sulla base di un invocato dovere della società di rimborsare l'organo amministrativo dalle spese affrontate, offre, seppure indirettamente, un'interessante chiave di lettura tramite la quale delineare e giustificare più ampie forme di esonero dalla responsabilità. Sul punto più ampiamente *infra* cap. III, § 1.

<sup>(16)</sup>G. SANTINI, *Proposte per un'assicurazione "all risks" degli amministratori di società*, cit., p. 465.

<sup>(17)</sup> Per il rilievo v. anche D.M. PHILLIPS, *Principles of Corporate Governance: A Critique of Part IV*, 52 GEO. WASH. L. REV. 653, 683 (1984); F.A. GEVURTZ, *The Business Judgment Rule: Meaningless Verbiage or Misguided Notion?*, 67 S. CAL. L. REV., 287, 306 (1994).

<sup>(18)</sup> Il punto, da tempo ampiamente sottolineato dalla dottrina statunitense, è stato al centro di un vivace dibattito a partire dalla metà degli anni '80, immediatamente dopo la crisi che ha colpito il mercato assicurativo delle polizze stipulate dalle *corporations* americane a tutela dei propri *directors* (e non solo). Sul punto, fra i molti, cfr. E.N. VEASEY – J.A. FILKELSTEIN – C.S. BIGLER, *Delaware supports directors with a three-legged stool of limited liability, indemnification, and insurance*, 42 BUS. LAW., 339 (1987); S.R. SLAUGHTER, *Statutory and non-statutory responses to the director and officer liability insurance crisis*, 63 IND. L. J., 181 (1987); K.L. CHAPMAN, *Statutory Responses to Boardroom Fears*, cit., p. 750; R. ROMANO, *What went wrong with directors' and officers' liability insurance?*, 14 DEL. J. CORP. L., 1 (1989); T.C. LEE, *Limiting corporate directors' liability: Delaware's section 102(b)(7) and the erosion of directors' duty of care*, 136 U. PENN. L. REV., 239, 241 (1987); K. VICTOR, *Statutory responses to D&O crisis studied*, LEGAL TIMES, March 31, 1986, p. 1, che non ritiene che "a \$ 10,000 fee and the honor of being on a board justifies putting one's assets at risk."; M.A. EISENBERG, *The Duty of Care of Corporate Directors and Officers*, cit., p. 970 s., "For many potential outside directors [...] the usual director's fee of, say, \$30,000-\$40,000 a year, is a relatively small amount"; AMERICAN LAW INSTITUTE, *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*, Vol. II, Part VII, §§ 7.01-7.25, *The Derivative Action, Introductory Note*, p. 6. Il problema riguarda soprattutto la responsabilità nei confronti della società: prima delle modifiche legislative di cui si avrà modo di parlare, negli U.S.A. i *directors*, in assenza di una specifica *D&O policy* (ed esclusa l'applicazione della *business judgment rule*), erano sufficientemente *protetti* essenzialmente solo contro le azioni di responsabilità di terzi o creditori, non altrettanto nei confronti delle *derivative actions* ad opera dei singoli soci.

<sup>(19)</sup> La questione è tutta relativa se solo si considera che in meno di un anno gli effetti dirimpenti della sentenza *Smith v. Van Gorkom* hanno determinato la profonda crisi del mercato delle *D&O insurance policies*, inducendo il legislatore americano, in particolare quello del Delaware (v. § 102(b)(7) Del Gen. Corp. Law), a predisporre adeguate e pronte «contromisure».

di amministratori capaci dalle proprie cariche: gli amministratori potrebbero, infatti, avere maggiori remore ad assumere o a mantenere i propri compiti. In alternativa potrebbero, al contrario, richiedere un aumento (nei limiti della loro negoziabilità <sup>(20)</sup>) dei compensi percepiti, a ristoro, seppure parziale, dei maggiori rischi sopportati, o assumere una gestione eccessivamente cauta e prudente, aumentando in entrambi i casi i costi di gestione sostenuti dalla società <sup>(21)</sup>.

La questione, lontana dal rappresentare un puro caso di scuola si è già presentata in tutta la sua concretezza e delicatezza negli Stati Uniti, dove ha assunto, nella metà degli anni '80, dimensioni decisamente più ampie e critiche di quelle finora raggiunte (o che potrebbero raggiungersi) in Italia. A seguito del confluire di una serie di fattori <sup>(22)</sup> sfociati nella ormai nota crisi del mercato assicurativo delle *D&O insurance policies* si è assistito ad una vera e propria «fuga» dei *directors* (in particolare *outsiders* <sup>(23)</sup>) dalle loro cariche amministrative. Le *corporations* americane, in particolare quelle di piccole e medie dimensioni, non sono state, infatti, più in grado di garantire, a costi ragionevoli (o comunque accessibili), le adeguate e consuete coperture assicurative che, insieme alle *indemnifications*, costituivano ormai da quarant'anni una sicura e pressoché totale garanzia per i *directors*. L'accresciuta esposizione alle azioni sociali di responsabilità, soprattutto alle *derivative actions* promosse dai singoli *shareholders*, e alle richieste di risarcimenti eccessivi o sproporzionati rispetto alle cariche ricoperte e alle capacità patrimoniali dei *directors*, ha reso progressivamente sempre più difficile per le *corporations* americane attirare e mantenere amministratori efficienti e competenti <sup>(24)</sup>.

---

<sup>(20)</sup> Seppur limitata alla questione relativa al rimborso delle spese di assistenza legale, v. comunque per quest'ultima considerazione A. MAZZONI, *Spese di assistenza legale e di difesa sopportate da un amministratore di s.p.a. e rimborsabilità delle stesse da parte della società*, cit., p. 390.

<sup>(21)</sup> Con riferimento all'esperienza statunitense A. CONARD, *A Behavioral Analysis of Directors' Liability for Negligence*, DUKE L. JOURNAL, 895, 911 (1972), osserva che "the corporations and investors [...] may suffer increased costs in inducing directors to serve in the future because the corporation may have to increase directors' fees".

<sup>(22)</sup> Il punto verrà ripreso in seguito (v. *infra* cap. IV). È sufficiente ora segnalare come il principale fattore scatenante la crisi delle *D&O* degli anni '80 è, generalmente, individuato nell'esponentiale crescita delle *derivative actions*, connessa all'invocato mutato orientamento delle corti americane sull'interpretazione e sull'applicazione della *business judgment rule* (v. *infra* nel testo).

<sup>(23)</sup> Il fenomeno, seppur generalizzato, ha interessato soprattutto gli *outsiders directors*, che non avendo un potere diretto sull'attività sociale, ma svolgendo essenzialmente una funzione di controllo sull'operato degli *insiders*, si trovavano esposti al rischio di gravi responsabilità per i fatti e i danni da quest'ultimi cagionati ("insiders are involved more closely with the corporation's affairs and generally have better access to information", D.A. BURGMAN - P.N. COX, *Corporate Directors, Corporate Realities and Deliberative Process, An Analysis of the Trans Union Case*, 11 JOURNAL CORP. L., 311, 330 (1986)).

<sup>(24)</sup> Sono queste considerazioni comuni e largamente diffuse nella dottrina americana alla fine degli anni '80. Senza pretese di completezza (la bibliografia in merito è vastissima) si rinvia a G. SPARKS III, *Delaware's D&O Liability law; Other states should follow suit*, LEGAL TIMES, August 18, 1986, p. 10; J.F. OLSON, *The D&O Insurance gap: strategies for coping*, LEGAL TIMES, March 3, 1986, p. 25; J.B. WIGGINS, *Delaware's D&O liability*

law; *A windfall for directors*, LEGAL TIMES, August 18, 1986, p. 11; R.B. PERKINS, *Avoiding Director Liability*, HARV. BUS. REV., 8 (1986); R.F. BALOTTI – M.J. GENTILE, *Elimination or limitation of director liability for Delaware corporations*, 12 DEL. J. CORP. L., 5 (1987); R.L. NEWCOMB, *The Limitation of Directors' Liability: A Proposal for Legislative Reform*, 66 TEX. L. REV., 411 (1987); L.A. WINTED, *Corporate Directors – An Endangered Species? A More Reasonable Standard for Director and Officer Liability in Illinois*, U. ILL. L. REV., 495, 504 ss. (1987); K.L. CHAPMAN, *Statutory Responses to Boardroom Fears*, cit., p. 749 s.; C.W. HAMMOND, *Limiting Directors' Duty of Care Liability: An Analysis of Delaware's Charter Amendment Approach*, 20 U. MICH. J. L. REF., 543 (1987); D.E. PEASE, *Outside Directors: Their Importance to the Corporation and Protection from Liability*, cit., p. 28; S.R. SLAUGHTER, *Statutory and non-statutory responses to the director and officer liability insurance crisis*, cit., p. 181 s.; R. ROMANO, *What went wrong with directors' and officers' liability insurance?*, cit., p. 2 s.; E.N. VEASEY – J.A. FILKESTEIN – C.S. BIGLER, *Delaware supports directors with a three-legged stool of limited liability, indemnification, and insurance*, cit., p. 3; T.C. LEE., *Limiting corporate directors' liability*, cit., p. 241, secondo il quale molti “qualified directors, fearing potentially devastating personal loss in exchange for modest directorship fees, have fled corporate boardrooms in search of greener and safer pastures”; J.J. HANKS, JR., *Evaluating recent state legislation on director and officer liability limitation and indemnification*, 43 BUS. LAW, 1207, 1209 (1988); R.A. MYERS, JR., *Where Have All the Directors Gone: Corporate Director and Officer Liability and Coping With the Insurance Crisis*, 36 CL. ST. L. REV. 575 (1988); H. GELB, *Director Due Care Liability: An Assessment of the New Statutes*, 61 TEMPLE L. REV., 13, 24 (1988); M.I. STEINBERG, *The Evisceration of the Duty of Care*, 42 SOUTHWESTERN L. JOURNAL, 919, 922 (1988); D.L. SALTOUN, *Fortifying the Directorial Stronghold: Delaware Limits Director Liability*, 29 BOSTON COLL. L. REV., 481 (1988); L.D. SODERQUIST, *The Proper Standard for Directors' Negligence Liability*, cit., p. 42; J.J. HANKS, JR. – L.P. SCRIGGINS, *Let Stockholders Decide: The Origins of the Maryland Director and Officer Liability Statute of 1988*, 18 U. BAL. L. REV. 235 (1989); D.R. HONABACH, *Consent, Exit, and the Contract Model of the Corporation – A commentary on Maryland's New Director and Officer Liability Limiting and Indemnification Legislation*, ivi, 311, 318; R.W. HAMILTON, *Reliance and Liability Standards for Outside Directors*, 24 W. F. L. REV. 5, 28 (1989); J.P. CARLTON – M.G. BROOKS, III, *Corporate Director and Officer Indemnification: Alternative Methods for Funding*, 24 W. F. L. REV. 53 (1989); AMERICAN LAW INSTITUTE, *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*, cit., p. 6, dove è possibile leggere che posto “that the fees received by directors are relatively modest in proportion to their overall income, the threat of litigation could also deter many qualified persons from serving as directors”. In particolare C. HANSEN, *The ALI Corporate Governance Project: Of the Duty of Due Care and the Business Judgment Rule, a Commentary*, 41 BUS. LAW., 1237, 1239 (1986), sottolinea come un sindacato sul merito delle decisioni degli amministratori possa spingere gli stessi ad abbandonare le proprie cariche: se i “directors are to be second-guessed as to the substance of their decisions, with accompanying liability, few will serve”; W.F. KNEPPER – D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, vol. II, Charlottesville, Virginia, 1998, p. 1 ss.; V. PETRONE, *La responsabilità degli amministratori di società nel sistema americano*, cit., p. 368. Ma v. quanto già osservavano M.J. GREENBERG – D.B. DEAN, *Protecting the corporate executive: director and officer liability insurance reevaluated*, 58 MARQUETTE L. REV. 555, 562-3 (1975), l'aumento “in exposure to personal liability will undoubtedly result in some hesitancy on the part of prospective directors to accept positions with corporations”. In particolare anche se “being named a director is considered an honor, it entails immense responsibility. In the minds of many, the burden is not balanced by the small financial remuneration which usually accompanies the post”.

Nel nostro ordinamento giuridico, allo stato dei fatti, il problema è ben lontano da assumere simili proporzioni. Ciò nonostante, l'esigenza di maggiori protezioni è in costante aumento ed è in particolare confermata dalla crescente diffusione di polizze assicurative a copertura delle responsabilità degli amministratori. Già in tempi ormai non più recenti ci si chiedeva se la responsabilità degli amministratori produca “una disincentivazione al mestiere di amministrare”, A. GALASSO, *Profili di responsabilità di amministratori e sindaci. Natura della responsabilità*, cit., p. 1005. In proposito è inoltre necessario, come si vedrà *infra*, tenere in considerazione i possibili effetti delle novità introdotte dalla riforma delle società quotate (v. art. 129, d.lgs. 58/1998) e del recente d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, di riforma del diritto societario (v. art. 2393-bis c.c. nuovo testo). V. anche P.G. JAEGER, *La responsabilità degli amministratori e dei sindaci nelle procedure concorsuali: una valutazione critica*, cit., p. 548 ss., che sottolinea le difficoltà cui potrebbero andare incontro soprattutto le società non quotate, prive di risorse illimitate da destinare a consulenze esterne; M. DELLACASA, *Dalla diligenza alla perizia come parametri per sindacare l'attività di gestione degli amministratori*, cit., p. 222, che, con riferimento al pericolo di una ricostruzione *a posteriori* del dovere di diligenza degli amministratori operata dalla giurisprudenza, segnala come potrebbe concretizzarsi il rischio “di un regime [di responsabilità] difficilmente prevedibile da parte dei soggetti cui compete la gestione della società e del suo patrimonio” con l'effetto di allontanare “gli uomini migliori e più consapevoli da



Si intuisce, a questo punto, come la predisposizione di efficaci ed adeguati meccanismi di protezione dell'organo amministrativo non costituisca un'esigenza dei soli amministratori. La stessa società, oltre alle prospettate difficoltà riscontrabili nell'attrarre amministratori capaci e competenti, potrebbe essere «danneggiata» da (o non avere interesse in) una condotta eccessivamente cauta e prudente cui l'organo amministrativo può essere costretto per ridurre i rischi di una propria responsabilità. Non richiede particolari dimostrazioni la considerazione che spesso i risultati più proficui e redditizi si ottengono proprio con le operazioni più rischiose o imprudenti. L'assunzione di qualche rischio, in misura più o meno accentuata, da parte degli amministratori nella gestione della società non può essere *a priori* scoraggiata, ma può invece essere al contrario in parte desiderabile e maggiormente conforme ai reali interessi dei soci <sup>(25)</sup>: "Some risk-taking is desirable", poichè una "corporation that makes excessively conservative decisions may diminish its profitability and efficiency" <sup>(26)</sup>. È interessante a riguardo rilevare

---

un ufficio in cui la loro competenza e la loro dirittura sono particolarmente preziose" (v. Relazione al Codice Civile, n. 981). Da ultimo, C. CONFORTI, *La responsabilità civile degli amministratori di società*, I, cit., p. 369, osserva come gli amministratori a fronte di forme di responsabilizzazione più rigide "potrebbero essere tentati dal declinare l'incarico".

<sup>(25)</sup> R. ROMANO, *What went wrong with directors' and officers' liability insurance?*, cit., p. 4, secondo cui un livello di protezione minimo è necessario perché gli amministratori "take the desired level of risk"; D.S. RUDER, *Protections for Corporate Shareholders: Are Major Revisions Needed?*, 37 U. MIAMI L. REV., 243, 264 (1983); D.A. BURGMAN - P.N. COX, *Corporate Directors, Corporate Realities and Deliberative Process, An Analysis of the Trans Union Case*, cit., p. 311 ss.; B. MANNING, *The Business Judgment Rule in Overview*, 45 OHIO ST. L. JOURNAL, 615, 622 (1984); P.C. SORENSEN, *Discretion and its Limits - An Analytical Framework for Understanding and Applying the Duty of Care to Corporate Directors (and Others)*, 66 WASH. UNI. L. QUARTERLY, 553, 573-4 (1988); T.M. MCEACHIN, *Theoriot v. Bourg; The Demise of the Business Judgment Rule in Louisiana?*, 59 LOUISIANA L. REV., 375, 384 (1998), che puntualmente ricorda come, nella storia dell'impresa, "the decisions involving highest amounts of risk have had the highest returns". Cfr. anche A.L.I., *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*, cit., p. 6, che sottolineano come la minaccia di responsabilità può ridurre i "managerial incentives to take business risks, with resulting loss to shareholders and to economy generally".

Per analoghe considerazioni nel nostro ordinamento v., in particolare, F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, Milano, 1992, p. 64, nota 114, che in merito ai limiti del sindacato operato dai giudici sulle decisioni imprenditoriali degli amministratori osserva puntualmente che *a priori*, "prima di conoscerne l'esito, molte iniziative «disusuali» potrebbero valutarsi come frutto di imperizia o eccessivamente rischiose, erronee o inopportune, oppure al contrario come coraggiose, lungimiranti o frutto di geniale intuizione". La società per incentivare lo sviluppo di simili operazioni deve fornire ai propri amministratori adeguate garanzie, "preoccuparsi [cioè] di apprestare gli strumenti idonei a conseguire l'effetto «deresponsabilizzante»". A conferma, si può richiamare ancora una volta l'esperienza statunitense dove la stipulazione di una polizza assicurativa a copertura delle responsabilità dei *directors* (e delle spese sostenute dalla *corporation* per eventuali *indemnifications*) rappresentano fin dagli anni '50 una condizione *standard* e quasi imprescindibile per l'assunzione dell'incarico.

<sup>(26)</sup> S.R. SLAUGHTER, *Statutory and non-statutory responses to the director and officer liability insurance crisis*, cit., p. 185, nota 29. In assenza di una limitazione della responsabilità "an outside director will gain little or nothing personally if a risky decision pays off, but might stand to lose enormously if it does not", M.A. EISENBERG, *The Duty of Care of Corporate Directors and Officers*, cit., p. 971. V. anche P.C. SORENSEN, *Discretion and its Limits - An Analytical Framework for Understanding and Applying the Duty of Care to Corporate Directors (and Others)*, cit., p. 573, nota 66, secondo cui il concetto di «persona prudente» non è desiderabile nel campo della "corporate direction. As a matter of public policy, innovation and risk-taking should be highly encouraged"; C.A.

come già Rathenau osservava che per “quanto pericoloso possa apparire l’operato di questi uomini [gli amministratori], perchè legano le sorti del bene loro affidato ad aspettative e a idee indimostrabili [(<sup>27</sup>)], il pericolo maggiore e assolutamente distruttivo sta là dove, per andare al sicuro, si lasciano per principio le cose come stanno” (<sup>28</sup>).

Gli amministratori di fronte al «pericolo» di una responsabilità personale potranno astenersi da scelte gestionali innovative, e per questo meno sicure, ma che sono in parte necessarie per lo sviluppo della società e per una gestione sempre più efficiente (<sup>29</sup>). L’esigenza di maggiori protezioni avvertita dai *directors* si fonde, dunque, con l’interesse della società ad incentivare gli stessi amministratori a compiere operazioni più rischiose, ma anche più redditizie, nell’ottica di uno sviluppo della stessa società da questi gestita, anche (come si vedrà in seguito) oltre il limite della diligenza «del buon amministratore». Nell’ipotesi in cui ciò non sarà possibile, “the enterprise system itself will be the loser” (<sup>30</sup>).

Come in parte già segnalato (<sup>31</sup>), gli amministratori per evitare di essere chiamati a versare ingenti somme per risarcire i danni subiti dalla società, correndo il rischio di pregiudicare

---

RILEY, *The Company Director's Duty of Care and Skill: The Case for an Onerous but Subjective Standard*, 62 MODERN L. REV. 697, 699 (1999).

(<sup>27</sup>) Si segnala già l’inadeguatezza della diligenza come parametro di valutazione idoneo delle scelte e dell’operato degli amministratori, in particolare, e degli imprenditori, in generale. V. *infra* § 7.

(<sup>28</sup>) W. RATHENAU, *La realtà delle società per azioni. Riflessioni suggerite dall’esperienza degli affari*, in *Riv. soc.*, 1960, p. 912 ss., ivi p. 939 s., le cui considerazioni sono riportate anche da R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 246 ss. che individua in Rathenau il capostipite della teoria istituzionalista, fondata su una visione organica della società, considerata quest’ultima come un meccanismo di cui ogni persona è parte, quale che sia il suo ruolo nella distribuzione delle diverse funzioni.

Più recentemente, anche D.U. SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario*, Milano, 2003, p. 146 s. segnala la necessità di “disegnare presupposti e limiti della responsabilità in modo da evitare la sua eccessiva ed indiscriminata utilizzazione, che nuocerebbe al sistema imprenditoriale”.

(<sup>29</sup>) ALI, *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*, cit., p. 6. Gli amministratori, in assenza di alcuna garanzia, potrebbero gestire la società con un’eccessiva prudenza e cautela “for fear of the potential liability for a decision that proves harmful with hindsight”, R. ROMANO, *What went wrong with directors’ and officers’ liability insurance?*, cit., p. 4. Si segnala, già, il pericolo di un sindacato *ex post* delle scelte degli amministratori (v. *infra* § 6). M.A. EISENBERG, *The Duty of Care of Corporate Directors and Officers*, cit., p. 965, osserva che l’imposizione sugli amministratori di una responsabilità per decisioni «irragionevoli» potrebbe avere “the perverse incentive effect of discouraging bold but desirable decisions”.

(<sup>30</sup>) J.F. JOHNSTON, JR., *Corporate indemnification and liability insurance for directors and officers*, 33 BUS. LAW., 1993, 2035 (1978), che, con riferimento al sistema americano, osserva inoltre come il “business system in this country has been successful because of the willingness of business owners and managers to take risks. If managers cannot protect themselves against the personal financial disaster arising from a lawsuit alleging conduct which in retrospect appears to have been negligent – even grossly negligent – the dangers of risk-taking may soon appear to exceed the rewards”; R.B. TITUS, *Limiting Directors’ Liability: The Case for a More Balanced Approach – The Corporate Governance Project Alternative*, 11 W. NEW ENG. L. REV. 1, 12 (1989); T.M. MCEACHIN, *Theoret v. Bourg; The Demise of the Business Judgment Rule in Louisiana?*, cit., p. 384, “[f]or directors, the costs of making such [risky] decisions would greatly outweigh the benefits. As a result, innovation will be stifled”.

(<sup>31</sup>) V. *supra* nel testo.

completamente il proprio patrimonio personale, potrebbero seguire condotte eccessivamente caute e prudenti e procedure decisionali più «lente»<sup>(32)</sup>, con un conseguente aumento dei costi gestionali<sup>(33)</sup>: gli amministratori cercheranno di raggiungere e stabilire un vero e proprio “record of diligence”<sup>(34)</sup>. In proposito si è infatti osservato che i *directors* potrebbero aumentare i propri sforzi per prendere tutte le precauzioni del caso, rallentando eccessivamente le operazioni sociali: gli amministratori “may refuse to make decisions unless they are supplied with opinions of accountants certifying the accuracy of financial statements, appraisers’ estimates of the value of properties, forecasts by management consultants of profit prospects, engineers’ analyses of production costs, and lawyers’ opinions about the legality of a course of conduct”<sup>(35)</sup><sup>(36)</sup>. È

---

<sup>(32)</sup> Potrebbe obiettarsi che è nell’interesse della società che gli amministratori gestiscano il patrimonio sociale con attenzione e che prendano le loro decisioni con ponderazione. Non bisogna, però, cadere nell’errore di sovrapporre il concetto di «attenzione» con quelli di «cautela» e «prudenza». Occorre, infatti, considerare la particolare natura dell’attività di impresa che richiede spesso scelte rapide contraddistinte da un ineliminabile fattore di incertezza. La necessaria attenzione richiesta agli amministratori deve quindi essere parametrata alle caratteristiche dell’attività di impresa, ma soprattutto al tipo di attività in cui i soci hanno operato i propri investimenti. I soci dovrebbero poter essere liberi di decidere le caratteristiche del proprio investimento scegliendo il «fattore di rischio» per loro preferibile. V. *infra* cap. II.

<sup>(33)</sup> Per queste considerazioni cfr. R.H. ROSE, *Note: New York’s response to the Director and Officer Liability Crisis: A Need to Reexamine the Importance of D & O Insurance*, 54 BROOKLYN L. REV., 1305 (1989); in particolare D.A. OESTERLE, *Limits on a Corporation’s Protection of its Directors and Officers from Personal Liability*, WISCONSIN L. REV., 513, 514 (1983), che segnala l’eccessivo conservativismo che gli amministratori potrebbero seguire nell’esercizio delle loro funzioni.

Riconosce il possibile effetto di paralizzare la propensione al rischio di impresa degli amministratori anche P. MONTALENTI, *Corporate Governance: la tutela delle minoranze nella riforma delle società quotate*, in *Giur. comm.*, 1998, I, p. 329 s. Più recentemente, F. DENOZZA, *Norme efficienti. L’analisi economica delle regole giuridiche*, Milano, 2002, p. 93, che, riferendosi all’amministratore come un “cautissimo burocrate”, sottolinea che gli amministratori oberati da complesse procedure e sottoposti ad una responsabilità eccessivamente ampia e severa non “si presentano certo come efficienti gestori di attività imprenditoriali”.

<sup>(34)</sup> In questi termini A. CONARD, *A Behavioral Analysis of Directors’ Liability for Negligence*, cit., p. 904. V. anche L. HERZEL – L. KATZ, *Smith v. Van Gorkom: The Business of Judging Business Judgment*, cit., p. 1189, che ricordano come negli «affari» “caution is not always the virtue it’s often made out to be, but rather a costly vice”. Il risultato sarebbe che gli amministratori “may make fewer bad risky decisions, but they will also make fewer good risky decisions. We may not get better decisions on average, just more cautious decisions”, B.S. BLACK, *The Core Fiduciary Duties of Outside Directors*, ASIA BUS. L. REV. 1, 15 (2001).

<sup>(35)</sup> A. CONARD, *A Behavioral Analysis of Directors’ Liability for Negligence*, cit., p. 904. In questo modo gli amministratori potrebbero garantirsi da un successivo giudizio di responsabilità sul loro operato, in quanto non vi sarebbero dubbi sul fatto che abbiano usato la “due diligence”, R. ROMANO, *What went wrong with directors’ and officers’ liability insurance?*, cit., p. 4.

<sup>(36)</sup> È questo il panorama che si è presentato all’interprete dopo la sentenza *Smith v. Gorkom*, che può essere considerata un implicito «invito» per i *directors* a ricorrere (non soltanto nei casi particolarmente delicati) all’ausilio di esperti e consulenti del settore, accumulando così «carta su carta», J.M. ROPER, *Smith v. Van Gorkom: A Narrow Interpretation of the Business Judgment Rule*, cit., p. 737. È emblematico che D.A. BURGMAN – P.N. COX, *Corporate Directors, Corporate Realities and Deliberative Process, An Analysis of the Trans Union Case*, cit., p. 339, ritengano che la puntuale e “detailed preparation of corporate minutes, therefore, becomes the directors’ best insurance against liability”. Così anche M. KUYKENDALL, *Assessment and Evaluation: Rethorizing the Evolving Rules of Director Liability*, 8 J.L. & POL’Y, 1, 3 note 7 (1999), per cui “[a]s decisions by corporate managers must be made on matters of great complexity, and under the substantial time pressures of our fast-moving world of the 1990s, directors and officers frequently turn to counsel for advice as to not only what their obligations are, but now they can

quanto meno dubbio che ciò sia nei migliori interessi dei soci <sup>(37)</sup>. Il tentativo spasmodico di mantenere una condotta inattaccabile e irrepreensibile sul piano della regolarità e della correttezza, nel rispetto del più ampio dovere di diligenza (art. 2392 c.c. <sup>(38)</sup>), può indurre gli amministratori ad evitare particolari rischi imprenditoriali, riducendo di conseguenza importanti e fondamentali fattori per lo sviluppo dell'impresa quali l'"innovations and creatives" che la legge dovrebbe, invece, incoraggiare <sup>(39)</sup>. Non si vuole certo sostenere che gli amministratori debbano necessariamente tenere una gestione particolarmente rischiosa. Più semplicemente, è possibile, invece, ritenere che l'esercizio dell'attività sociale nell'interesse della società (e dei soci) possa richiedere, anche sulla base delle caratteristiche dell'investimento operato dai soci, una gestione più o meno rischiosa che lasci maggiori spazi per operazioni innovative e anche inusuali <sup>(40)</sup>.

L'esposizione degli amministratori all'esercizio dell'azione sociale di responsabilità e l'esigenza della predisposizione di meccanismi di tutela richiedono, tuttavia, di essere verificate attraverso un attento esame dei doveri degli amministratori ed in particolare del generale dovere, previsto dall'art. 2392 c.c., di gestire la società "con la diligenza del mandatario" (sostituita oggi dal d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6 con la "diligenza richiesta dalla natura dell'incarico", v. *infra* par.

---

be protected against the possibility that someone will claim that they have made an erroneous decision or failed to take an action that should have been taken".

<sup>(37)</sup> In questi termini K.E. SCOTT, *Corporation Law and the American Law Institute Corporate Governance Project*, 35 STAN. L. REV., 927, 936 (1983), in base alla considerazione che gli amministratori, ancora una volta, assumeranno "fewer business risks" e seguiranno "more costly and time-consuming decisionmaking procedures".

<sup>(38)</sup> L'art. 2392 c.c. si riferisce espressamente ai doveri che gli amministratori hanno nei confronti della società. Non è, tuttavia, in discussione che il parametro della "diligenza del mandatario" richiamato dall'art. 2392 c.c. (e della "diligenza richiesta dalla natura dell'incarico", prevista dal nuovo testo dell'art. 2392 c.c.) abbia(no) una applicazione estensiva a tutte le diverse ipotesi di responsabilità dell'organo amministrativo, seppur con i dovuti adattamenti, v. *infra* § 4 e cap. II, § 5 e nota 165 s.

<sup>(39)</sup> Così T. FRANKEL, *CoDirectors' Duty of Care: The ALI's project on Corporate Governance*, 52 GEO. WASH. L. REV., 704, 713 (1984); D.J. BLOCK - N.E. BARTON - S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule. Fiduciary Duties of Corporate Directors*, Vol. I, New York, 1998, p. 12 ss. e p. 138; C.S. BJERRE, *Notes - Evaluating the New Director Exculpation Statutes*, 73 CORNELL L. REV., 786, 802 (1988). A riguardo, sono significative le parole della Court of Chancery del Delaware nella pronuncia *In re Caremark International Inc. Derivative Litigation* (698 A.2d 959, 968 n. 16 (Del. Ch. 1996)) secondo cui la società trae i suoi vantaggi in gran parte dalla sua abilità "to allow diversified investors to accept greater investment risk. If those in charge of the corporation are to be adjudged personally liable for losses on the basis of a substantive judgment based upon what persons of ordinary or average judgment and average risk assessment talent regard as «prudent» «sensible» or even «rational», such persons will have a strong incentive at the margin to authorize less risky investment projects". Nello stesso senso la Court of Chancery del Delaware in *Cinerama, Inc. v. Technicolor, Inc.*, 663 A.2d 1134 (Del. Ch. 1994), "The nature of business competition insures that these directors will often be required to take risks with the assets they manage. Indeed, an unwillingness to take risks prudently is inconsistent with the role of a diligent director".

<sup>(40)</sup> W.T. QUILLEN, *Trans Union, Business Judgment and Neutral Principles*, cit., p. 499, "Ideally, business directors are chosen not for ordinary prudence but for unusually wise risk taking".

5) <sup>(41)</sup>. Alla luce del consolidato principio della insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori elaborato dalla giurisprudenza di legittimità e di merito <sup>(42)</sup>, occorre verificare se gli amministratori di società siano effettivamente esposti a rischi eccessivi e se i criteri di imputazione della responsabilità delineati dall'art. 2392 c.c. possano effettivamente pregiudicare, secondo la lettura fornita dalla dottrina e dalla giurisprudenza, condotte innovative e creative che seppur rischiose, presentano notevoli potenzialità produttive e reddituali per la società. Ai timori evidenziati potrebbe, infatti, obiettarsi che il costante rifiuto della giurisprudenza di valutare l'opportunità delle decisioni degli amministratori possa rappresentare in realtà una sufficiente garanzia per la loro discrezionalità e libertà nella gestione dell'attività di impresa nel migliore interesse della società.

### 3. La responsabilità degli amministratori.

Nell'adempimento dei doveri ad esso imposti dalla legge e dall'atto costitutivo, l'amministratore deve osservare la diligenza del mandatario nell'esclusivo interesse della società (art. 2392 c.c.). Come già osservato, l'inadempimento dell'amministratore si riscontra sia per omissione parziale o totale della condotta doverosa, sia per il conseguimento di risultati

---

<sup>(41)</sup> L'indagine sarà, pertanto, limitata al dovere generico degli amministratori di gestire il patrimonio sociale con la dovuta diligenza e nell'esclusivo interesse della società. Nel caso di specifici obblighi posti in capo all'organo amministrativo, è lo stesso legislatore che individua la condotta cui gli amministratori devono attenersi, per cui l'accertamento di una loro responsabilità risulta facilitato, così come risulta, del resto, più agevole per gli stessi amministratori porsi al «riparo» da eventuali azioni di responsabilità. In tali circostanze, l'incertezza in cui solitamente operano gli amministratori di società (come ogni imprenditore nell'esercizio della propria impresa) appare notevolmente ridimensionata. A riguardo, si è osservato che quando il giudizio verte sulla violazione di uno specifico obbligo "l'interprete è chiamato a ricostruire un modello di condotta da raffrontare con il comportamento del debitore" e "il terreno su cui avviene questo riscontro, peraltro, viene stabilito dal legislatore". Il ricorso alla diligenza è, dunque, funzionalizzato a "determinare le modalità di una prestazione il cui contenuto è stato espressamente previsto dalla legge, o, al più, si desume agevolmente ricorrendo ai comuni canoni interpretativi. Nessun elemento viene aggiunto ad una fattispecie che risulta sufficientemente determinata [...]". Cfr. M. DELLACASA, *Dalla diligenza alla perizia come parametri per sindacare l'attività di gestione degli amministratori*, cit., p. 209 ss., ivi p. 216, che osserva come con riferimento alla corretta gestione le nozioni di oggetto e di interesse sociale non consentono di definire con precisione il contenuto e l'estensione della prestazione dovuta dall'amministratore. Il concetto "di «gestione» ha un'estensione così ampia da non poter offrire all'interprete validi punti di riferimento. [...] in mancanza di una fattispecie che lo definisca compiutamente, l'oggetto del dovere di gestione tende a plasmarsi sul criterio di responsabilità, rappresentato in questo ambito [...] dal canone della diligenza (art. 2392 c.c.)". V. anche F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 8, nota 11 e p. 47 s., nota 68; R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 122 ss. e 144 ss.

<sup>(42)</sup> V. *infra* § 3.

insoddisfacenti <sup>(43)</sup>, quando questi derivino direttamente dalla qualità della condotta dell'amministratore. L'organo amministrativo non risponde, tuttavia, della bontà delle sue scelte gestionali e delle modalità della loro conduzione, nel senso che non è sindacabile il merito gestorio della sua attività. È, infatti, ormai consolidato il costante orientamento giurisprudenziale, <sup>(44)</sup> che, seppure con differenti sfumature, trova ampi consensi anche in dottrina <sup>(45)</sup>, in base al

---

<sup>(43)</sup> V. gli Autori citati *supra* nota 13.

<sup>(44)</sup> Cass. 9 luglio 1958, n. 2466, in *Giust. civ.*, 1958, I, p. 1437; Cass. 1° luglio 1960, n. 1424, *ivi*, 1960, I, p. 1594; Cass. 21 ottobre 1961, n. 2266, in *Dir. fall.*, 1961, II, p. 787; Cass. 26 novembre 1964, n. 2794, in *Giust. civ.*, 1965, I, p. 994; Cass. 12 novembre 1965, n. 2359, in *Foro pad.*, 1965, I, c. 1313; Cass. 6 marzo 1970, n. 558, in *Foro it.*, 1970, I, c. 1728; Cass. 21 marzo 1974, n. 790, in *Giur. comm.*, 1974, II, p. 509; Cass. 16 gennaio 1982, n. 280, in *Giust. civ.*, 1983, I, p. 602; Cass. 22 giugno 1990, n. 6278, in *Giust. civ.*, 1990, I, p. 2265; Cass. 28 aprile 1997, n. 3652, in *Società*, 1997, p. 1389; Cass. 17 settembre 1997, n. 9252, in *Fallimento*, 1998, p. 666; Cass. 4 aprile 1998, n. 3483, in *Dir. fall.*, 1999, II, p. 253; App. Genova, 18 giugno 1953, in *Foro it.*, 1954, I, c. 233; App. Bari, 15 novembre 1961, in *Rep. Foro it.*, 1962, voce Società, n. 140, 141; Trib. Vicenza, 31 dicembre 1961, in *Corti Brescia, Venezia e Trieste*, 1962, p. 348; App. Milano, 12 luglio 1968, *ivi*, 1970, I, c. 498; App. Milano, 5 marzo 1976, in *Dir. fall.*, 1976, II, p. 403; Cass. 27 luglio 1978, n. 3768, in *Giur. comm.*, 1980, II, p. 904; App. Milano, 28 marzo 1980, in *Giur. it.*, 1982, I, 2, c. 219; Trib. Ascoli Piceno, 7 agosto 1982, in *Dir. fall.*, 1983, II, p. 209; Trib. Roma, 12 novembre 1984, *ivi*, 1985, II, p. 589; Trib. Milano, 28 marzo 1985, in *Fallimento*, 1985, p. 1287; App. Genova, 5 luglio 1986, in *Giur. comm.*, 1988, II, p. 730; Trib. Milano, 1° dicembre 1988, in *Società*, 1989, p. 173; Trib. Milano, 18 maggio 1989, *ivi*, 1989, p. 1063; Trib. Milano, 26 maggio 1989, *ivi*, 1989, p. 970; Trib. Milano, 26 giugno 1989, *ivi*, 1989, p. 1179 e in *Giur. comm.*, 1990, II, p. 122; App. Napoli, 26 novembre 1990, in *Società*, 1991, p. 1050; App. Milano, 14 gennaio 1992, in *Fallimento*, 1992, p. 1146; Trib. Milano, 14 settembre 1992, in *Società*, 1993, p. 511; App. Milano, 1° gennaio 1994, in *Fallimento* 1994, p. 775; Trib. Milano, 2 marzo 1995, in *Giur. it.*, 1995, I, 2, c. 706; Trib. Reggio Emilia, 12 giugno 1996, in *Dir. fall.*, 1996, II, p. 718; Trib. Biella, 11 marzo 1997, *ivi*, 1997, II, p. 351; Trib. Parma, 3 novembre 1999, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2001, I, p. 220; Trib. Napoli, 17 maggio 1999, in *Società*, 1999, p. 1373; Trib. Milano, 10 febbraio 2000, in *Giur. comm.*, 2001, II, p. 326; Trib. Milano, 7 febbraio 2003, in *Società*, 2003, p. 1385 ss.

<sup>(45)</sup> G. RESTANO, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, in *Arch. resp. civ.*, 1970, p. 659 ss., *ivi* p. 662 ss.; A. ALIBRANDI, *Appunti su alcune forme di responsabilità degli amministratori di società di capitali*, *ivi*, 1974, p. 955 ss.; V. ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, cit., p. 111; A. BORGIOI, *L'amministrazione delegata*, Firenze, 1982, p. 238 ss.; L. GUGLIELMUCCI, *La responsabilità di amministratori, liquidatori e sindaci nelle società per azioni*, in *Società*, 1982, p. 121 ss.; G. IUDICA, *Sulla responsabilità di amministratori di s.p.a. per transazioni concluse con debitori sociali*, in *Giust. civ.*, 1983, I, p. 606 ss.; C. SILVETTI - G. CAVALLI, *Le società per azioni. II*, in *Giur. sist. di dir. civ. comm.*, fondata da W. Bigiavi, Torino, 1983, p. 441 ss.; V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 247 ss.; M. BAGLIONI, *Sindacato di merito nel giudizio di responsabilità contro gli amministratori di società di capitali*, in *Fallimento*, 1985, p. 1289 ss.; G. FERRI, *Le società*, in *Trattato di dir. civ. italiano*, fondato da F. Vassalli, X, tomo 3, Torino, 1987, 712; M. CASSOTTANA, *Atti di disposizione patrimoniale contrari all'interesse sociale e sindacato dell'autorità giudiziaria*, in *Giur. comm.*, 1988, II, p. 731 ss.; A. GALASSO, *Profili di responsabilità di amministratori e sindaci*, cit., p. 1005 ss.; G. GALASSO, *«Mala gestio» degli amministratori*, in *Società*, 1989, p. 1191 ss.; I. PANZANI, *Responsabilità degli amministratori: rapporti di causalità fra atti di mala gestio e danni. Lo stato della giurisprudenza*, in *Giust. civ.*, 1989, II, p. 86 ss.; M. CORONA, *Note in tema di responsabilità concorrente dei sindaci (e degli amministratori) nei confronti dei creditori sociali*, in *Dir. fall.*, 1989, I, p. 18 ss.; E. ROSSI, *Amministratori di società ed esercizio del potere. Con particolare riferimento alle normative OPA e antitrust*, Milano, 1989, p. 212 s.; A. ARRIGONI, *La responsabilità degli amministratori tra regole e principi*, in *Giur. comm.*, 1990, II, p. 122 ss.; M. BRONZINI, *La responsabilità degli amministratori della società per azioni*, in *Riv. dott. comm.*, 1990, p. 1023 ss.; S. BRUNO, *Questioni in tema di responsabilità degli amministratori verso la società*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1991, I, p. 397; F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 47 ss.; L. PONTI, *Garanzie nella compravendita di partecipazioni sociali*, in *Società*, 1993, p. 514 ss.; ID., *L'autogoverno della giurisprudenza nel giudicare la responsabilità degli amministratori in ordine alla costituzione, gestione e utilizzo di disponibilità extracontabili*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1999, II, p. 213 ss.; G.

DOMENICHINI, *Amministratori di spa e azione di responsabilità*, in *Società*, 1993, p. 612 ss.; ID., *In tema di doveri e responsabilità dei sindaci*, *ivi*, 1998, p. 1031 ss.; R. RORDORF, *Il risarcimento del danno nell'azione di responsabilità contro gli amministratori*, *ivi*, 1993, p. 617 ss.; M. FRANZONI, *La responsabilità degli amministratori e dei sindaci*, in *Trattato di dir. comm. e di dir. pub. ec.*, diretto da F. Galgano, XIX, Padova, 1994, p. 39 ss.; ID., *Gli amministratori e i sindaci*, in *I grandi temi. Le società*, Trattato diretto da F. Galgano, Torino, 2002, p. 299 ss.; G. VIDIRI, *Azione del socio (e del terzo) ex art. 2395 c.c. contro gli amministratori ed azione contro la società*, in *Giust. civ.*, 1994, I, p. 1098 ss., *ivi* p. 1099; V. SALAFIA, *La responsabilità civile degli amministratori*, in *Società*, 1993, p. 591 ss.; E. DESANA, nota a Trib. Milano, 2 marzo 1995, in *Giur. it.*, 1995, I, 2, c. 705 ss.; S. D'AMBROSI, *Dovere di diligenza dei sindaci nel controllo sull'amministrazione*, in *Società*, 1995, p. 395; A. BAUDINO – R. FRASCINELLI, *Gli amministratori di società per azioni e a responsabilità limitata*, Milano, 1996, p. 155 e nota 21; F. MAZZINI, *Rischio d'impresa, diligenza e responsabilità degli amministratori di banca*, Milano, 1996, p. 15 ss., in particolare p. 22 s.; G. VISINTINI, *Trattato breve della responsabilità civile*, Padova, 1996, p. 293 ss.; M. MORELLI, *Accertamento della violazione dei doveri di amministrazione*, in *Società*, 1996, p. 62; G. MUCCIARELLI, *Appunti sulla responsabilità degli amministratori*, in *Foro pad.*, 1996, II, c. 57 ss.; G. GIANERI, *La diligenza professionale e le responsabilità di varia natura, del collegio sindacale (alla luce del decreto legislativo del 27 gennaio 1992, n. 88). Alcune riflessioni di carattere generale*, in *Dir. fall.*, I, 1996, p. 909 ss., *ivi* p. 920 e nota 21; A. FIGONE, *Insindacabilità delle scelte di gestione degli amministratori*, in *Società*, 1997, p. 1392 ss.; ID., *Sulla responsabilità degli amministratori privi di delega*, *ivi*, 1999, p. 1378 ss., *ivi* p. 1379; A. PATTI, *Il danno e la sua quantificazione nell'azione di responsabilità contro gli amministratori*, *cit.*, p. 81 ss.; G. FRÈ, *Della società per azioni*, I, in *Comm. del cod. civ.*, a cura di A. Scialoja e G. Branca (art. 2325-2409), Bologna, 1997, p. 836 ss.; B. QUATRARO – E. TOSI, *Il controllo giudiziario delle società. Rassegna critica di dottrina e giurisprudenza sull'art. 2409 c.c.*, Milano, 1997, p. 12 ss.; B. QUATRARO – L.G. PICONE, *La responsabilità degli amministratori, sindaci, direttori generali e liquidatori di società*, *cit.*, p. 221 ss.; G. GUIZZI, *Gli amministratori di società di capitali*, in *Diritto delle società*, a cura di R. Alessi e M. Rescigno, Ipsoa, 1998, p. 550; G. BIANCHI, *Gli amministratori di società di capitali*, Padova, 1998, p. 476; R. TISCINI, *I presupposti delle azioni di responsabilità contro gli amministratori di società di capitali*, in *Dir. fall.*, 1998, I, p. 9 ss.; P. BALZARINI, *Insindacabilità delle scelte di gestione compiute dagli amministratori e responsabilità dei medesimi verso la società*, in *Resp. civ. prev.*, 1998, p. 429 ss.; C. PROTO, *Responsabilità e danno nell'azione del curatore contro amministratori e sindaci*, in *Fallimento*, 1998, p. 670 ss., *ivi* p. 674; R. VENTURA, nota a Cass. 28 aprile 1997, n. 3652, in *Giur. it.*, 1998, p. 287 s.; ID., *La diligenza degli amministratori nelle acquisizioni societarie*, in *Giur. comm.*, 2002, II, p. 217 ss.; A. PICCIAU, *Art. 129. Azione sociale di responsabilità*, in *La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58. Commentario*, a cura di P. Marchetti – L. A. Bianchi, Milano, 1999, p. 972 ss., *ivi* p. 996; P. CECCHI, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1999, p. 614; P. FERRARI BRAVO, *Gli amministratori*, in *Le società di capitali*, Ipsoa, 1999, p. 567; R. GISMONDI, *Responsabilità degli amministratori per violazione dell'obbligo di non agire in conflitto di interessi con la società e dell'obbligo di diligenza e di vigilanza sulla gestione*, in *Dir. fall.*, 1999, II, p. 253 ss.; A. SCHERMI, *Appunti sulla responsabilità degli amministratori di società per azioni*, in *Giust. civ.*, 1999, I, p. 1814 ss.; V. SALAFIA, *Considerazioni in tema di responsabilità degli amministratori verso la società e verso i creditori sociali*, *ivi*, 1999, I, p. 79 ss., *ivi* p. 80; M. DELLACASA, *Dalla diligenza alla perizia come parametri per sindacare l'attività di gestione degli amministratori*, *cit.*, p. 209 ss.; ID., *Obblighi e responsabilità del collegio sindacale nell'ipotesi di inadeguatezza dei rimedi endosocietari*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1998, I, p. 924 ss., *ivi* p. 926 s.; P. BONAZZA, *Conflitto di interessi dell'amministratore: conferma o revirement della giurisprudenza della suprema Corte?*, in *Dir. fall.*, 1999, II, p. 1032 ss., *ivi* p. 1038; A. R. ADIUTORI, *Funzione amministrativa e azione individuale di responsabilità*, Milano, 2000, p. 18 ss.; L. D'ORAZIO, *Le azioni civili contro gli organi societari: l'azione di responsabilità. I reati fallimentari: bancarotta semplice e fraudolenta*, in *Dir. fall.*, 2000, I, p. 252 ss.; R. BERNABAI, *Profili sostanziali e processuali dell'azione di responsabilità verso i sindaci*, in *Società*, 2000, p. 993 ss., *ivi* p. 996; G. CAMPANA, *La responsabilità civile degli amministratori delle società di capitali*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2000, II, p. 215 ss., *ivi* 222 ss.; G. BARTALINI, *La responsabilità degli amministratori e dei direttori generali di società per azioni*, Torino, 2000, p. 5 s.; implicitamente anche L. DELLE VERGINI, *Natura dei doveri del collegio sindacale, loro inosservanza, danno e rapporto di causalità*, in *Foro it.*, 2000, I, c. 245 ss., *ivi* c. 250; A. CONFORTI, *Limiti all'accertamento della violazione del dovere di diligenza: sono veramente insindacabili le scelte gestionali degli amministratori?*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2001, I, p. 223 ss.; ID., *La responsabilità civile degli amministratori e rinuncia di società*, I, *cit.*, p. 370 ss.; A. TINA, *Insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori e rinuncia all'azione sociale di responsabilità (art. 2393, ultimo comma, c.c.)*, *cit.*, p. 334 ss.; L. SALVATO, *Responsabilità civile degli amministratori per violazione del dovere di diligenza*, *cit.*, p. 17 s.; M. MENICUCCI, *Fatto illecito dei dirigenti e responsabilità degli amministratori*, in *Giur. comm.*, 2002, p. 438 ss., *ivi* p. 440 s.; G. CABRAS, *La*

quale il giudice, chiamato a decidere sull'azione di responsabilità non può esaminare gli atti degli amministratori sulla base di criteri di opportunità e di convenienza, poiché in tal modo verrebbe a sostituire, *ex post*, il proprio apprezzamento soggettivo a quello espresso o attuato dall'organo amministrativo a ciò legittimato<sup>(46)</sup>. Non potrà, perciò, farsi carico agli amministratori degli errori che possono considerarsi inevitabili nella gestione di qualsiasi impresa, nonostante l'impiego di una ordinaria diligenza; né potrà addossarsi la responsabilità dei rischi cui l'impresa può andare incontro, sempre che, naturalmente, gli amministratori non abbiano agito senza rendersi conto della portata dei loro atti, e senza ricorrere a tutti i possibili accorgimenti per diminuire il rischio della società<sup>(47)</sup>. Gli amministratori sono responsabili solo se violano le loro obbligazioni di agire nell'interesse della società e con la dovuta diligenza, non per il semplice insuccesso economico della società da loro amministrata: "i soci possono sperare che gli

---

*responsabilità per l'amministrazione delle società di capitali*, cit., p. 31 ss.; F. PARRELLA (a cura di), *Rassegna di diritto societario (1997-2000). Amministratori*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 1257 ss., ivi. p. 1293 ss.; A. DACCÒ, *Il sindacato del giudice nei confronti degli atti di gestori degli amministratori*, in *Analisi giur. econ.*, 2003, p. 183 ss.

Il giudice dovrà quindi valutare non la decisione in sé presa dall'amministratore, ma il procedimento seguito per giungere a quella decisione, allo scopo di valutare se l'amministratore abbia rispettato il suo dovere di diligenza (più ampiamente *infra* § 5 ss.). Di contrario avviso è invece R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 188 ss., "In realtà, la verifica del comportamento degli amministratori non può prescindere da un riesame nel merito delle scelte concretamente effettuate [...] Non si può appurare se sia stato rispettato un obbligo così generale come quello di amministrare diligentemente, senza effettuare una valutazione di merito per scoprire il vizio di legittimità". Non bisogna, però, cadere nell'equivoco di confondere la valutazione e l'accertamento delle concrete circostanze in cui l'amministratore ha operato ed il sindacato sull'opportunità delle scelte gestionali. Limitare il controllo del giudice ad un sindacato di mera legittimità, non significa, infatti, che il giudice non sia tenuto ad una indagine sulle circostanze di fatto e sulla situazione concreta nella quale è maturata la decisione amministrativa e sulle ragioni contingenti che l'hanno suggerita. "Ma si tratta di un'indagine di fatto strumentale ad un giudizio di legittimità; la valutazione della diligenza non può, infatti, essere effettuata in astratto, ma deve essere in un certo senso «storizzata» e misurata sulle circostanze che hanno accompagnato la scelta amministrativa, le condizioni che hanno contribuito a determinarla, le informazioni e gli strumenti di valutazione disponibili da parte degli amministratori", V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 249, nota 239, che riprende le osservazioni di G. IUDICA, *Sulla responsabilità di amministratori di s.p.a. per transazioni concluse con debitori sociali*, cit., p. 608. Sul punto anche P. BALZARINI, *Insindacabilità delle scelte di gestione compiute dagli amministratori e responsabilità dei medesimi verso la società*, cit., p. 435; M. DELLACASA, *Dalla diligenza alla perizia come parametri per sindacare l'attività di gestione degli amministratori*, cit., p. 211 ss., che riprende le considerazioni di R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., al fine di comprendere le ragioni della distinzione giurisprudenziale tra sindacato di merito e di legittimità.

<sup>(46)</sup> In questi termini Cass. 12 novembre 1965, n. 2359, cit.; Cass. 6 marzo 1970, n. 558, cit.; Cass. 16 gennaio 1982, n. 280, cit.; App. Milano, 12 luglio 1968, cit.; App. Genova, 5 luglio 1986, cit.

<sup>(47)</sup> App. Milano, 12 luglio 1968, cit. In riferimento al generale rischio di impresa, i cui effetti negativi non possono essere fatti ricadere sugli amministratori, osserva efficacemente G. GIANERI, *La diligenza professionale e le responsabilità di varia natura, del collegio sindacale*, cit., p. 920, nota 21: "Non è, infatti, ipotizzabile una qualsiasi forma di limitazione, o condizionamento delle libertà di scelta che fanno esclusivamente capo all'organo gestorio, allorché queste siano da ricomprendersi nel rischio fisiologico che qualifica, in senso giuridico, l'attività dell'impresa. Il sindaco è legittimato ad intervenire, ed anzi ha l'obbligo di intervenire, solamente nelle fasce gestorie che potrebbero configurare situazioni di *extra-rischio*, o *eccesso di rischio*".



amministratori riescano nel loro compito, ma non possono imputare loro di non aver avuto fortuna" (48).

Pur operando in un sistema giuridico profondamente diverso, si può notare come la nostra giurisprudenza abbia raggiunto risultati analoghi (49) a quelli elaborati dalle corti di *common law* e sintetizzati nella ormai nota *business judgment rule* (50) che, nella sua formulazione più diffusa, può essere riassunta come "a presumption that in making a business decision the directors of a corporation acted on an informed basis, in good faith and in the honest belief that the action taken was in the best interests of the company. Absent an abuse of discretion, that judgment will be respected by the courts. The burden is on the party challenging the decision to establish facts rebutting the presumption" (51). Accertata la presenza di tutti i requisiti e le condizioni sintetizzati

---

(48) G. FRÈ, *Società per azioni*, cit., p. 838.

(49) Di contrario avviso sembrerebbe, invece, V. PETRONE, *La responsabilità degli amministratori di società nel sistema americano*, cit., p. 381, quando osserva che «la regola del giudizio imprenditoriale» sia «certamente estranea al nostro modo di pensare».

(50) L'origine storica della *business judgment rule* viene comunemente fatta risalire ad una remota pronuncia delle corti inglesi (2 Atk. 400, 404 (1742)): il rifiuto dei giudici "to second guess decisions by directors regarding the conduct of business dates back in English law over 205 years to *Charitable Corp. v. Sutton*", D.J. BLOCK - N.E. BARTON - S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule*, vol. I, cit., p. 9; H.R. HORSEY, *The Duty of Care Component of the Delaware Business Judgment Rule*, 19 DEL. J. CORP. L., 971, 973 (1994). Negli Stati Uniti la prima pronuncia è comunemente individuata nella sentenza della Corte Suprema della Louisiana, *Percy v. Millaundon*, 8 Mart. (n.s.) 68 (La. 1829), J.M. ROPER, *Smith v. Van Gorkom: A Narrow Interpretation of the Business Judgment Rule*, cit., p. 726, nota 8; D.J. BLOCK - S.A. RADIN - J.P. ROSENZWEIG, *The Role of the Business Judgment Rule in Shareholder Litigation at the Turn of the Decade*, 45 BUS. LAW., 469, 489-90 (1990); F.A. GEVURTZ, *The Business Judgment Rule: Meaningless Verbiage or Misguided Notion?*, cit., p. 287 ss.; H.R. HORSEY, *The Duty of Care Component of the Delaware Business Judgment Rule*, cit., p. 975.

(51) In questi termini si esprime la Corte del Delaware nel landmark case *Aronson v. Lewis*, 473 A.2d 805 (Del. 1984), ivi p. 812 (v. anche le pronunce citate da D.J. BLOCK - N.E. BARTON - S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule*, vol. I, cit. p. 20). Senza pretese di completezza (la bibliografia è vastissima) per una visione generale e per una completa ricostruzione, anche storica, della *business judgment rule*, cfr. S.S. ARSHT, *Fiduciary Responsibilities of Directors, Officers and Key Employees*, 4 DEL. J. CORP. L., 652 (1979); ID., *The Business Judgment Rule Revisited*, 8 HOFSTRA L. REV., 93 (1979); M.A. UNDERBERG, *The Business Judgment Rule in Derivative Suits Against Directors*, 65 CORNELL L. REV., 600 (1980); S.S. ARSHT - J. HINSEY IV, *Codified Standard - Same Harbor But Charted Channel: A Response*, 35 BUS. LAW., 947 (1980); M.I. STEINBERG, *Application of the Business Judgment Rule and Related Judicial Principles - Reflection from a Corporate Accountability Perspective*, 56 NOTRE DAME L. REV., 903 (1981); ID., *The Evisceration of the Duty of Care*, 42 SOUTHWESTERN L. JOURNAL, 919 (1988); DUESENBERG, *The Business Judgment Rule and Shareholder Derivative Suits: A View from the Inside*, 60 WASH. U. L. Q., 311, 342-44 (1982); M.H. UBELAKER, *Director Liability Under the Business Judgment Rule: Fact or Fiction?*, cit., 775; K.E. SCOTT, *Corporation Law and the American Law Institute Corporate Governance Project*, cit., p. 936; S.R. COHN, *Demise of the Directors' Duty of Care: Judicial Avoidance of Standards and Sanctions Through the Business Judgment Rule*, 62 TEX. L. REV., 591 (1983); M.I. SEINBERG, *The American Law Institute's Draft Restatement on Corporate Governance: The Business Judgment Rule, Related Principles, and Some General Observation*, 37 U. MIAMI L. REV., 295 (1983); D. S. RUDER, *Protections for Corporate Shareholders: Are Major Revisions Needed?*, cit., p. 260 ss.; W.W. KENNEDY, *The Standard of Responsibility for Directors*, 52 GEO. WASH. L. REV., 624 (1984); J. HINSEY IV, *Business Judgment and the American Law Institute's Corporate Governance Project: the Rule, the Doctrine, and the Reality*, 52 GEO. WASH. L. REV., 609 (1984); J.G. CHRISTY, *Corporate Mismanagement as Malpractice: A Critical Reanalysis of Corporate Managers' Duties of Care and Loyalty*, 21 HOUSTON L. REV., 105 (1984); B. MANNING, *Reflections and Practical Tips on Life in the Boardroom*

After Van Gorkom, cit., p. 1; ID., *The Business Judgment Rule in Overview*, cit., 615; ID., *The Business Judgment Rule and the Director's Duty of Attention: Time for Reality*, 39 BUS. LAW., 1477 (1984); E.N. VEASEY, *New Insights into Judicial Deference to Directors' Business Decisions: Should We Trust the Courts?*, 39 BUS. LAW. 1461 (1984); Conference Panel Discussion, *The Business Judgment Rule*, 39 BUS. LAW., 628 (1984); D.R. FISCHER, *The Business Judgment Rule and the Trans Union Case*, cit., p. 1437; M. MOSKIN, *Trans Union: A Nailed Board*, 10 DEL. J. CORP. L., 405 (1985); B.F. SCHWARTZ – J.G. WILES, *Trans Union: Neither "New" Law nor "Bad" Law*, 10 DEL. J. CORP. L., 429 (1985); W. PRICKETT, *An Explanation of Trans Union to "Henny-Penny" and Her Friends*, 10 DEL. J. CORP. L., 451 (1985); W.T. QUILLEN, *Trans Union, Business Judgment and Neutral Principles*, cit., p. 465 ss.; K. CHITTUR, *The Corporate Director's Standard of Care: Past, Present, and Future*, 10 DEL. J. CORP. L., 505 (1985); S.F. MONES, *Mining the Safe Harbor? The Business Judgment Rule After Trans Union*, 10 DEL. J. CORP. L., 545 (1985); D.R. FISCHER – M. BRADLEY, *The Role of Liability Rules and the Derivative suit in Corporate Law: A Theoretical and Empirical Analysis*, 71 CORNELL L. REV., 261, 273 (1986); R.N. LEAVELL, *Corporate Social-Reform, the Business Judgment Rule and Other Considerations*, 20 GA. L. REV., 565, 603-08 (1986); D.A. BURGMAN – P.N. COX, *Corporate Directors, Corporate Realities and Deliberative Process, An Analysis of the Trans Union Case*, cit., p. 311; T.C. WAGNER, *Note. The Business Judgment Rule Imposes Procedural Requirement on Corporate Directors*, 14 FLA. ST. U. L. REV., 109 (1986); M.C. BURTON, *The Business Judgment Rule in a Hostile Tender Offer: Tearing at the Seams of a Confusing Doctrine – Nearlin v. Rooney Pace, Inc.*, 17 RUTGERS L. JOURNAL, 321 (1986); J.M. ROPER, *Smith v. Van Gorkom: A Narrow Interpretation of the Business Judgment Rule*, cit., 725 ss.; C. HANSEN, *The ALI Corporate Governance Project: Of the Duty of Due Care and the Business Judgment Rule, a Commentary*, cit., p. 1240; E.N. VEASEY – J.M.S. SEITZ, *The Business Judgment Rule in the Revised Model Act*, cit.; L. HERZEL – L. KATZ, *Smith v. Van Gorkom: The Business of Judging Business Judgment*, cit., p. 1187; R.C. CLARK, *Corporate Law*, Boston – Toronto, 1986, p. 123 ss.; L.A. WHITED, *Corporate Directors – An Endangered Species? A More Reasonable Standard for Director and Officer Liability in Illinois*, cit., p. 495; R.L. NEWCOMB, *The Limitation of Directors' Liability: A Proposal for Legislative Reform*, cit., p. 416 ss.; D.E. PEASE, *Outside Directors: Their Importance to the Corporation and Protection from Liability*, cit., p. 53 ss.; M.M. McMURRAY, *An Historical Perspective on the Duty of Care, the Duty of Loyalty, and the Business Judgment Rule*, 40 VAND. L. REV. 605, 613 (1987); K.N. FINE, *The Corporate Governance Debate and the ALI Proposals: Reform or Restatement?*, 40 VAND. L. REV. 693 (1987); K.A. LINSLEY, *Comment – Statutory Limitations on Directors' Liability in Delaware: A New Look at Conflicts of Interest and the Business Judgment Rule*, 24 HARV. JOURNAL ON LEGISL. 527 (1987); M.M. MAHER, *Director Liability: Michigan's Response to Smith v. Van Gorkom*, 33 WAYNE L. REV. 1039 (1987); P.C. SORENSEN, *Discretion and its Limits – An Analytical Framework for Understanding and Applying the Duty of Care to Corporate Directors (and Others)*, cit., p. 553; S.A. RADIN, *The Director's Duty of Care Three Years After Smith v. Van Gorkom*, 39 HASTINGS L. JOURNAL, 707 (1988); E.F. HANSELL – B.L. AUSTIN – G.B. WILCOX, *Director Liability Under Iowa Law – Duties and Protection*, JOURN. OF CORP. L. 369, 387 (1988); H. GLUB, *Director Due Care Liability*, cit., p. 13 ss.; D.L. SALTOUN, *Fortifying the Directorial Stronghold: Delaware Limits Director Liability*, 29 BOSTON COLL. L. REV., 481, 492 (1988); B.M. ANIMASHAUN, *The Business Judgment Rule: Fiduciary Duties and Liabilities of Corporate Directors*, 16 SOUTHERN U. L. REV., 345 (1989); M.A. SARGENT, *Two Cheers for the Maryland Director and Officer Liability Statute*, 18 U. BAL. L. REV. 278, 285 (1989); M.J. LOEWENSTEIN, *Toward an Auction Market for Corporate Control and the Demise of the Business Judgment Rule*, 63 S. CAL. L. REV. 65 (1989); J.E. GROVES, *Corporate Law and Director Liability: Who's Really Sitting on Three-Legged Stool and Why North Carolina Should Care*, 24 W. F. L. REV. 141, 144 (1989); R.W. HAMILTON, *Reliance and Liability Standards for Outside Directors*, cit., p. 5 ss.; D.J. BLOCK – S.A. RADIN – J.P. ROSENZWEIG, *The Role of the Business Judgment Rule in Shareholder Litigation at the Turn of the Decade*, cit., p. 469 ss.; L.D. SODERQUIST, *The Proper Standard for Directors' Negligence Liability*, cit., p. 37 ss.; B.A. BRENNAN, *Current Developments Surrounding the Business Judgment Rule: A "Race to the Bottom" Theory of Corporate Law Revived*, 12 WHITTIER L. REV., 299 (1991); M.A. EISENBERG, *The Duty of Care of Corporate Directors and Officers*, cit., p. 945 ss.; ID., *Obblighi e responsabilità degli amministratori e dei funzionari delle società nel diritto americano*, in *Giur. comm.*, 1992, I, p. 617 ss.; ID., *An Overview of the Principles of Corporate Governance*, 48 BUS. LAW., 1271, 1280-84 (1993); ID., *The Director's Duty of Care in Negotiated Dispositions*, 51 U. MIAMI L. REV., 579 (1997); C. HANSEN, *The Duty of Care, the Business Judgment Rule, and the American Law Institute Corporate Governance Project*, 48 BUS. LAW. 1355, 1360 (1993); R.F. BALOTTI – J.J. HANKS, JR., *Rejudging the Business Judgment Rule*, 48 BUS. LAW., 1337 (1993); T.D. MOSKOWITZ – W.A. EFFROSS, *Turning Back the Tide of Directors and Officer Liability*, 23 SETON HALL L. REV. 897, 898 (1993); H.R. HORSEY, *The Duty of Care Component of the Delaware Business Judgment Rule*, cit., p. 971 ss.; F.A. GEVURTZ, *The Business Judgment Rule: Meaningless Verbiage or Misguided Notion?*, cit., p. 287 ss.; C.W. PALM – M.A. KEARNEY, *A Primer on the Basics of Directors' Duties in Delaware*:

nella *business judgment rule*, il giudice dovrà astenersi da ogni valutazione del merito delle scelte amministrative operate dai *directors* che abbiano adempiuto con diligenza e in *good faith* ai loro doveri. Infatti, in presenza di una "business decision", di "disinterestedness and independence, due care, good faith, and non abuse of discretion" <sup>52</sup> (elementi sintetizzabili, con riferimento al nostro ordinamento, con la presenza di una condotta diligente e l'assenza di ogni conflitto di interessi degli amministratori, artt. 2391 e 2392 c.c.), la *business judgment rule* proibisce al giudice di andare «oltre» ed esaminare il merito della *business decision* sottostante l'operazione in esame <sup>53</sup>).

Alla luce dell'attuale orientamento giurisprudenziale ed in considerazione dei principi espressi nella *business judgment rule*, il pericolo di azioni sociali di responsabilità in seguito ad operazioni innovative, giudicate con il senno di poi (*in hindsight*) eccessivamente rischiose o avventate, sembrerebbe notevolmente ridimensionato <sup>54</sup>). In realtà il problema, lungi dall'essere superato, si sovrappone a quello corretta individuazione della diligenza dovuta dagli amministratori e sulla sua valutazione da parte del giudice. È pertanto necessario fare alcune ulteriori considerazioni sulla disciplina della responsabilità degli amministratori per fornire un quadro più completo e approfondito, per accertare entro che limiti la *business judgment rule* (o, più semplicemente, il principio della insindacabilità delle scelte gestionali accolto dalla nostra

---

*The Rules of the Game*, 40 VILLANOVA L. REV., 1297 (1995); W.A. KLEIN - J.M. RAMSEYER, *Business Associations. Cases and materials on agency, partnerships, and corporations*, New York, 1997, p. 281 ss.; D.J. BLOCK - N.E. BARTON - S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule*, vol. I, cit.; W.E. KNEPPER - D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, vol. I, cit., p. 47 ss.; D.G. SMITH, *A Proposal to Eliminate Director Standards from the Model Business Corporation Act*, 67 U. CINCINNATI L. REV., 1201 (1999); T.M. MCEACHIN, *Theoriot v. Bourg; The Demise of the Business Judgment Rule in Louisiana?*, cit., p. 357; L. JOHNSON, *Rethinking Judicial Review of Director Care*, 24 DEL. J. CORP. L. 787 (1999); ID., *The Modest Business Judgment Rule*, 55 BUS. LAW. 625 (2000); R.F. BALOTTI - J. HINSEY IV, *Director Care, Conduct, and Liability: The Model Business Corporation Act Solution*, 56 BUS. LAW., 35 (2000).

In giurisprudenza tra le molte, cfr. oltre *Smith v. Van Gorkom*, cit., *Aroson v. Lewis*, cit.; *Pogostin v. Rice*, 480 A.2d 619 (Del. 1984); *Zapata Corp. V. Maldonado*, 430 A.2d 779 (Del. 1981).

Per una ricostruzione della *business judgment rule* da parte della nostra dottrina, v. per tutti V. PETRONE, *La responsabilità degli amministratori di società nel sistema americano*, cit., p. 363 ss., ivi, in particolare, p. 381 ss.; F. GHEZZI, *I «doveri fiduciari» degli amministratori nei «Principles of Corporate Governance»*, in *Riv. soc.*, 1996, p. 465 ss., ivi p. 497 ss.

<sup>52</sup>) Per una più ampia analisi degli elementi della *business judgment rule* si rinvia per tutti a D.J. BLOCK - N.E. BARTON - S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule*, vol. I, cit., p. 39 ss.

<sup>53</sup>) D.J. BLOCK - N.E. BARTON - S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule. Fiduciary Duties of Corporate Directors*, vol. I, cit., p. 5.

<sup>54</sup>) Sottolinea efficacemente lo stretto legame tra la *business judgment rule* e il «rischio di impresa» P.C. SORENSEN, *Discretion and its Limits - An Analytical Framework for Understanding and Applying the Duty of Care to Corporate Directors (and Others)*, cit., p. 555, che osserva come gli *standards* di condotta richiesti dal *duty of care* degli amministratori determinano non soltanto il livello di protezione previsto per la società contro i rischi di possibili pregiudizi, ma "effectively determine the extent of the directors' independently recognized authority to define or to assume risks for the corporation".

giurisprudenza) possa operare ed effettivamente fornire agli amministratori la garanzia e la tutela attese.

#### 4. (Segue): la diligenza dovuta dall'amministratore.

La disciplina delineata dal legislatore nel previgente art. 2392 c.c. <sup>(55)</sup> individua nella "diligenza del mandatario" il parametro di commisurazione dell'adempimento dell'amministratore e, di conseguenza, il criterio di valutazione della sua responsabilità. La diligenza si manifesta quindi quale modo di essere dell'adempimento e non può, al contrario, essere considerata l'oggetto di un autonomo dovere che grava sull'amministratore, accentuandone in tal modo una presunta funzione integrativa della prestazione dovuta. Rovesciando la prospettiva di riferimento, la diligenza del mandatario può, più semplicemente, essere definita come la misura o il criterio che l'amministratore deve osservare nell'adempimento del suo dovere fondamentale di gestire l'attività sociale nel migliore interesse della società <sup>(56)</sup>.

---

<sup>(55)</sup> La riforma del diritto societario attuata dal d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, in vigore dal 1° gennaio 2004, ha riformulato il tenore letterale dell'art. 2392 c.c., precisando (v. *infra* nel testo) che gli amministratori devono fare riferimento "alla diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze".

<sup>(56)</sup> L'affermazione secondo la quale l'illecito degli amministratori può dipendere dalla violazione del dovere di diligenza (M. FRANZONI, *La responsabilità degli amministratori e dei sindaci*, cit., p. 9) deve, pertanto, essere considerata come una "formula sintetica utilizzata per indicare la violazione del dovere di «amministrare con la necessaria diligenza»", così A.R. ADIUTORI, *Funzione amministrativa e azione individuale di responsabilità*, cit., p. 21, nota 34.

Come è stato correttamente osservato, la questione non si pone tanto in termini di integrazione della prestazione, ma di "«concretizzazione» o «specificazione» del vincolo del debitore [gli amministratori], nel senso che si tratta di precisare – alla luce soprattutto delle «circostanze» concrete – attraverso quali comportamenti è nei vari casi possibile la realizzazione dell'interesse creditorio [della società]", G. D'AMICO, voce «Negligenza», in *Digesto IV ed., disc. priv., sez. civ.*, XII, Torino, 1995, p. 24 ss., ivi, p. 41; più sinteticamente, i concetti di adempimento e di comportamento diligente vengono a coincidere. Conf. anche S. RODOTÀ, voce «Diligenza (Diritto civile)», in *Enc. dir.*, XII, Milano, 1964, p. 542 ss.; C.M. BIANCA, *Diritto civile. 5. La responsabilità*, Milano, 1994, p. 15 s., nota 13.

Chiare sul punto le parole di A. LUMINOSO, *Mandato, commissione, spedizione*, in *Tratt. di dir. civ. e comm.*, diretto da A. Cicu e F. Messineo, XXXII, Milano, 1984, p. 389 s., "La diligenza costituisce infatti un criterio di determinazione del contenuto della prestazione, indicando esse la misura dell'attenzione, della cura e dello sforzo psicologico che il debitore deve adottare per attuare la prestazione. In tal modo la diligenza assolve al compito – tanto più esteso quanto più la prestazione è indicata all'origine genericamente – di specificare il comportamento dovuto, di individuare gli atti da compiere di volta in volta per soddisfare l'interesse del creditore, determinando il debitore nella scelta dei mezzi non esplicitamente previsti per la realizzazione del risultato finale". Cfr. anche C.M. BIANCA, *Dell'inadempimento delle obbligazioni. Art. 1218-1229*, in *Comm. cod. civ.*, a cura di A. Scialoja – G. Branca, Libro IV, Bologna – Roma, 1979, p. 31 ss.; U. BRECCIA, *Diligenza e buona fede nell'attuazione del rapporto obbligatorio*, Milano, 1968, p. 54 ss.; U. NATOLI, *L'attuazione del rapporto obbligatorio*, in *Tratt. di dir. civ. e comm.*, diretto da A. Cicu e F. Messineo, XIV, t. 2, Milano, 1984, p. 42 ss.; M. GIORGIANNI, *L'inadempimento*, Milano, 1970, p. 264 ss.; L. MENGONI, *Obbligazioni «di risultato» e obbligazioni «di mezzi»*, in *Riv. dir. civ.*, 1954, I, p. 185 ss., ivi p. 205.

La legge con il riferimento alla diligenza del buon padre di famiglia (cui rinvia l'art. 1710, primo comma, c.c.) ha voluto fissare un criterio astratto e tipico di valutazione (per cui è possibile parlare di «oggettivizzazione» della prestazione), che prescinde dal grado di diligenza del particolare debitore. Il termine di riferimento non è, però, la normale diligenza dell'uomo medio, ma, anche alla luce di quanto previsto dall'art. 1176, secondo comma, c.c., la diligenza che avrebbe usato un amministratore normalmente diligente che si fosse trovato in quella circostanza, in relazione alla particolare natura dell'attività prestata dall'amministratore<sup>(57)</sup>.

Nonostante le perplessità avanzate da parte della dottrina<sup>(58)</sup>, il legislatore sembra aver seguito questa impostazione nel testo della recente riforma del diritto societario del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6. Pur eliminando il generico richiamo alla diligenza del mandatario (senza tuttavia pregiudicare il riferimento all'art. 1176 c.c. quale norma di applicazione generale<sup>(59)</sup>) il

---

<sup>(57)</sup> È questa un'impostazione che trova ampi consensi in dottrina, v. F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 49. Conformi G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 201; G. RESTANO, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 662 ss.; A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario nelle società per azioni*, Napoli, 1971, p. 100 ss.; R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 144 ss.; V. ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, cit.; A. BORGIOLO, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 249 ss.; M. CORONA, *Note in tema di responsabilità concorrente dei sindaci (e degli amministratori) nei confronti dei creditori sociali*, cit., p. 28; G. GALASSO, «Mala gestio» degli amministratori, cit., p. 1191; M. BRONZINI, *La responsabilità degli amministratori della società per azioni*, cit., p. 1025; M. MORELLI, *Accertamento della violazione dei doveri di amministrazione*, cit., p. 62; G. MUCCIARELLI, *Appunti sulla responsabilità degli amministratori*, cit., c. 69; M.C. BARTESAGHI, *Gli amministratori*, in *Società per Azioni*, Torino, 1994, p. 166; A. FIGONE, *Insindacabilità delle scelte di gestione degli amministratori*, cit., p. 1392; G. VISINTINI, *Trattato breve della responsabilità civile*, cit., p. 292 s.; A. PAVONE LA ROSA, *Le attribuzioni dell'assemblea della società per azioni in ordine al compimento di atti inerenti alla gestione sociale*, in *Riv. soc.*, 1997, p. 1 ss.; B. QUATRARO - L.G. PICONE, *La responsabilità degli amministratori, sindaci, direttori generali e liquidatori di società*, cit., p. 221 ss.; G. BIANCHI, *Gli amministratori di società di capitali*, cit., p. 187 e 473; P. BALZARINI, *Insindacabilità delle scelte di gestione compiute dagli amministratori e responsabilità dei medesimi verso la società*, cit., p. 430 ss.; G. GUIZZI, *Gli amministratori di società di capitali*, cit., p. 549 ss.; P. FERRARI BRAVO, *Gli amministratori*, cit., p. 566; F. ZUCCONI, *La delega di fatto non esonera gli amministratori da responsabilità*, in *Società*, 1999, p. 68 ss., ivi p. 69; A. SCHERMI, *Appunti sulla responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 1815; R. GISMONDI, *Responsabilità degli amministratori per violazione dell'obbligo di non agire in conflitto di interessi con la società e dell'obbligo di diligenza e di vigilanza sulla gestione*, cit., p. 263; G. CAMPANA, *La responsabilità civile degli amministratori delle società di capitali*, cit., p. 222 s.; V. ALLEGRI, *Gli amministratori*, in *La riforma delle società per azioni non quotate*, a cura di M. Porzio - M. Rispoli Farina - G. Rotondo (Atti del convegno di studio su "La società per azioni tra passato e futuro: prospettive di riforma" - Napoli, 23-24 ottobre 1998), Milano, 2000, p. 73 ss., ivi p. 76; A.R. ADIUTORI, *Funzione amministrativa e azione individuale di responsabilità*, cit., p. 24 s. e 44 ss.; M. MENICUCCI, *Fatto illecito dei dirigenti e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 440; G. CABRAS, *La responsabilità per l'amministrazione delle società di capitali*, cit., p. 31. Con particolare riferimento agli illeciti tributari degli amministratori v. anche M. BIANCA, *La responsabilità tributaria degli amministratori di società*, Milano, 2000, p. 23 ss.

In giurisprudenza, cfr. anche Cass. 2 giugno 1989, n. 2687, in *Società*, 1989, p. 1034; Trib. Milano, 1° dicembre 1988, cit.; Trib. Milano, 14 settembre 1992, cit.; Trib. Milano, 2 marzo 1995, cit.

<sup>(58)</sup> In senso contrario v., infatti, F. GALGANO, *Diritto commerciale. Le società*, Bologna, 2001, p. 285. Incidentalmente anche E.M. TABELLINI, *L'azione individuale del socio a tutela dell'interesse sociale secondo il diritto statunitense*, cit., p. 824.

<sup>(59)</sup> Per tutti C.M. BIANCA, *Diritto civile. 4. L'obbligazione*, Milano, 1993, p. 74.

nuovo testo dell'art. 2392 c.c. prevede, infatti, che gli "amministratori devono adempiere i doveri ad essi imposti dalla legge e dallo statuto con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze" <sup>(60)</sup>. Resta, dunque, definitivamente escluso il richiamo alla generica diligenza del buon padre di famiglia. A differenza della *vecchia* disciplina (e anche del precedente schema di riforma <sup>(61)</sup>), la nuova formulazione dell'art. 2392 c.c. sembra, tuttavia, andare oltre una semplice «oggettivizzazione» della prestazione dovuta dagli amministratori. Non ci si limita, infatti, a ritenere irrilevanti le caratteristiche e le qualità peculiari del singolo debitore (amministratore) nella individuazione del livello minimo di diligenza dovuto (dovendo questo essere stabilito sulla base di uno schema di condotta astratto e tipizzato); ma, al contrario, il possesso da parte del singolo amministratore di "specifiche competenze" (art. 2392, primo comma, c.c.) <sup>62</sup> determina un maggiore rigore nel giudizio di responsabilità, con la conseguenza di innalzare il livello della condotta cui l'amministratore deve attenersi. Si deve, infatti, ritenere che il riferimento alla diligenza «del buon amministratore» valutata anche in considerazione della natura dell'incarico rappresenti soltanto il livello minimo di diligenza richiesto ad ogni amministratore. Nel caso in cui il singolo amministratore possieda "specifiche competenze" eventualmente superiori o maggiori rispetto alla media, l'amministratore sarà tenuto a questo superiore livello di diligenza, con un conseguente aggravio della propria posizione debitoria <sup>(63)</sup>.

È utile precisare che la riforma, nel definire con particolare attenzione i rapporti tra il consiglio di amministrazione (*amministratori deleganti*) e il comitato esecutivo (*amministratori delegati*) in caso di delega ai sensi dell'art. 2381 c.c. (nuovo testo), non ha introdotto un differente criterio di diligenza per i due organi. Alla luce delle preoccupazioni manifestate sulla

---

<sup>(60)</sup> In argomento v. di recente F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, in *Tratt. dir. comm. e dir. pub. ec.*, XXIX, Padova, 2003, p. 277 s.; ID., *Diritto commerciale. Le società*, XIII<sup>ed.</sup>, Bologna, 2003, p. 322 ss.; V. BUONOCORE, *Le nuove forme di amministrazione nelle società di capitali non quotate*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 389 ss., ivi p. 406 s.; P. MONTALENTI, *L'amministrazione sociale dal testo unico alla riforma del diritto societario*, ivi, p. 422 ss., ivi p. 437.

<sup>(61)</sup> Si fa riferimento allo schema di riforma del diritto societario approvato dal Consiglio dei Ministri il 30 settembre 2002, che nell'art. 2392 c.c. non prevedeva il richiamo alle "specifiche competenze" degli amministratori.

<sup>62</sup> È superfluo puntualizzare che si allude alle specifiche competenze professionali e tecniche e non anche a quelle gestorie (conf. G. FERRI, JR., *Ripartizione delle funzioni gestorie e nuova disciplina della responsabilità degli amministratori di s.p.a.*, in G. SCOGNAMIGLIO (a cura di), *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, Milano, 2003, p. 41 ss., ivi p. 45). Quest'ultime possono essere, infatti, prese in considerazione sulla base della diligenza "richiesta dalla natura dell'incarico".

<sup>(63)</sup> Conf. C. CONFORTI, *La responsabilità civile degli amministratori di società*, I, cit., p. 369; S. DI AMATO, *Le azioni di responsabilità nella nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 286 ss., ivi p. 289, "Il criterio obiettivo e generale, che fa riferimento alla natura dell'incarico viene, in conclusione, integrato con un criterio soggettivo ed individuale, che consente di valutare con maggior rigore la responsabilità dell'amministratore".

base della previgente *regime* <sup>(64)</sup>, il legislatore ha voluto circoscrivere la responsabilità dei membri del consiglio di amministrazione non coinvolti, in prima persona, nell'attività degli amministratori delegati. Eliminato il riferimento all'*ampio* dovere di vigilanza "sul generale andamento della gestione" (art. 2392, secondo comma, c.c.), il nuovo testo dell'art. 2392 c.c. mantiene ferma la responsabilità solidale degli amministratori (*deleganti*) soltanto nel caso in cui "essendo a conoscenza di fatti [atti] pregiudizievoli, non hanno fatto quanto potevano per impedire il compimento o eliminarne o attenuarne le conseguenze dannose"; il *ridimensionamento* <sup>(65)</sup> dei doveri degli amministratori non delegati non incide, però, sulla diligenza, cui sono tenuti nell'adempimento dei propri obblighi, come criterio generale e astratto. Pur ammettendo che nel caso concreto possa ravvisarsi una riduzione delle responsabilità dei *non delegati*, e contestualmente un'accentuazione di quelle dei *delegati* (in considerazione della

---

<sup>(64)</sup> V. il testo della relazione § 6 (*Dell'amministrazione e del controllo*), III (*Il sistema tradizionale*), 4 (*La responsabilità*), secondo comma.

<sup>(65)</sup> Tale ridimensionamento non sembra, tuttavia, così certo. L'art. 2392 c.c., nuovo testo, eliminato il generale dovere di vigilare sull'andamento della gestione, rinvia, per la definizione dei compiti degli amministratori non delegati, e dei loro rapporti con il comitato esecutivo, all'art. 2381, terzo comma, c.c. L'art. 2381 c.c. pur delineando, sul piano informativo, un ruolo *passivo* dei membri del consiglio di amministrazione – a conferma del venir meno di un loro dovere di vigilanza (attiva) – precisa, tuttavia che gli "amministratori sono tenuti ad agire in modo informato; ciascun amministratore può chiedere agli organi delegati che in consiglio siano fornite informazioni relative alla gestione della società" (art. 2381, sesto comma, c.c.). Appare subito evidente come non sia possibile tracciare con certezza il confine oltre il quale il potere degli amministratori non delegati di richiedere agli organi delegati notizie utili relative alla gestione si trasformi in un vero e proprio dovere strumentale al più ampio dovere di "agire in modo informato". Il dovere di vigilare sul generale andamento della gestione eliminato dal testo dell'art. 2392 c.c. potrebbe, dunque, riemergere (seppur ridimensionato) in via ermeneutica dall'art. 2381, sesto comma, c.c. In tal senso, in termini possibilistici, v. O. CAGNASSO, *Brevi note in tema di delega di potere gestorio nelle società di capitali*, in *Società*, 2003, p. 801 ss., ivi p. 803. Cfr. anche C. ROMANO, *Comm. art. 2381*, in M. Sandulli – V. Santoro (a cura di), *La riforma delle società per azioni*, 2, I, cit., p. 403 ss., ivi p. 411 s.; M. SANDULLI, *Comm. art. 2392*, cit., p. 475 s.; A. TOMOLETTO, *Amministrazione e controlli*, in AA.VV., *Diritto delle società di capitali. Manuale Breve*, Milano, 2003, p. 123 ss., ivi, p. 137 s.; D.U. SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario*, cit., p. 138; G.F. CAMPOBASSO, *La riforma delle società di capitali e delle cooperative*, Torino, 2003, p. 121 s.; C. CONFORTI, *La responsabilità civile degli amministratori di società*, cit., p. 63 s.; S. AMBROSINI, *L'amministrazione e i controlli nella società per azioni*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 308 ss., ivi p. 312 s., che osserva, dalla lettura dell'art. 2381 c.c., che la legge mostra "di escludere che il conferimento di deleghe da parte del consiglio possa consentire un atteggiamento abdicativo alla conduzione dell'impresa; il che dovrebbe verosimilmente tradursi, nel contempo, in un rafforzamento del profilo della *culpa in vigilando*". Sembrerebbe, dunque, più corretto ritenere che il dovere di vigilanza (attiva) non sia venuto meno, ma che sia stato, invece, circoscritto. Sulla responsabilità solidale prevista dall'art. 2392, secondo comma, c.c. vecchio testo v., in termini generali, oltre gli autori citati *supra* nota 59 anche E. MURTULA, *Sul dovere di vigilanza degli amministratori di società di capitali*, in *Dir. fall.*, 1968, I, p. 69 ss.; A. BORGIOLO, *Attribuzioni in materia di gestione e responsabilità degli amministratori*, in *Giur. comm.*, 1977, II, p. 726 ss., ivi p. 731 ss.; F. DEVESCOVI, *Controllo degli amministratori sull'attività degli organi delegati*, in *Riv. soc.*, 1981, p. 79 ss.; S. SCOTTI CAMUZZI, A. DALMARTELLO, G.B. PORTALE, C. GRASSETTI, G. MINERVINI, P. ABBADESSA, *I poteri di controllo degli amministratori di «minoranza» (membro del comitato esecutivo con «voto consultivo»)*, in *Giur. comm.*, 1980, I, p. 785 ss.; C. DI NANNI, *Il dovere di vigilanza degli amministratori di società per azioni*, Napoli, 1992; F. CAMILLETTO, *Brevi note sull'obbligo di vigilanza ed intervento degli amministratori di società di capitali*, in *Giur. comm.*, 1995, II, p. 155 ss.; L. FARENGA, *La responsabilità solidale degli amministratori di società per azioni. Profili sostanziali e processuali*, in *Riv. dir. comm.*, 2000, I, p. 333 ss.;

maggior «specificazione» dei loro doveri) la diligenza richiesta sarà pur sempre valutata in considerazione «della natura dell'incarico» e delle «specifiche competenze» dei singoli amministratori.

Nell'individuazione della diligenza dovuta dagli amministratori, in alcune occasioni, la giurisprudenza ha inoltre precisato che la diligenza «non può prescindere da un connotato di adeguata perizia consistente nella prudenza ed avvedutezza in relazione a quelle attività, negoziali e materiali, tipicamente implicate dalla gestione societaria-commerciale»<sup>(66)</sup>. Pur non essendo mancate in dottrina opinioni favorevoli<sup>(67)</sup>, tale impostazione non sembra pienamente condivisibile senza le dovute ed opportune precisazioni e senza tenere conto delle perplessità che tale soluzione ha sollevato.

Diligenza non è necessariamente anche perizia, se intesa quest'ultima come il possesso delle cognizioni tecniche idonee a coprire tutti i settori dell'attività sociale: l'amministratore può non avere tale bagaglio di cognizioni tecniche ed essere tuttavia diligente se, conscio dei propri limiti, ha cura di valersi dell'opera di esperti e qualificati collaboratori interni o di consulenti esterni all'organico sociale. È stato correttamente osservato, infatti, che non si può pretendere anche dall'amministratore più diligente di essere «contemporaneamente un perito di contabilità, in materia finanziaria, nella redazione dei bilanci, nel settore o settori di attività dell'impresa, ecc. Ciò che si richiede all'amministratore è che egli ponderi le sue decisioni e che, se mai, di fronte

---

<sup>(66)</sup> In questi termini recentemente Trib. Milano, 10 febbraio 2000, cit. Cfr. anche Cass. 11 novembre 1969, n. 3284, in *Giur. it.*, 1971, I, 1, c. 144 ss., che sottolinea la necessità che gli amministratori abbiano «il possesso e l'applicazione di cognizioni d'ordine tecnico, onde poter organizzare l'attività diretta al conseguimento dell'oggetto sociale»; Trib. Milano, 26 giugno, 1989, cit., «La perizia, pertanto, è prova di responsabilità salva la prova della impossibilità sopravvenuta per causa non imputabile all'amministratore».

<sup>(67)</sup> M. FRANZONI, *La responsabilità degli amministratori e dei sindaci*, cit., p. 36 ss.; ID., *Gli amministratori e i sindaci*, cit., p. 301 ss.; E. DESANA, *op. cit.*, c. 705; P. CECCHI, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 521 ss.; S. D'AMBROSI, *Dovere di diligenza dei sindaci nel controllo sull'amministrazione*, cit., p. 395 ss.; V. SALAFIA, *La responsabilità civile degli amministratori*, cit., p. 592; M. DELLACASA, *Dalla diligenza alla perizia come parametri per sindacare l'attività di gestione degli amministratori*, cit., p. 210 (tuttavia, v. p. 223); L. SALVATO, *Responsabilità civile degli amministratori per violazione del dovere di diligenza*, cit., p. 20. In particolare v. R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 146 ss. e 155 ss., secondo cui la «prestazione dell'amministratore di una società per azioni, valutata secondo il modello del diligente buon padre di famiglia, importa necessariamente l'uso di cognizioni tecniche, le quali anzi tendono vieppiù a codificarsi in apposite discipline aziendalistiche, oggetto di studio nelle scuole specializzate nella formazione dei dirigenti di impresa». Nel ragionamento dell'autore ora citato sembra rinvenibile una contraddizione, «Non basta allora osservare che gli amministratori di una banca possono non conoscere la tecnica bancaria, perché sono affiancati dal direttore generale e dal personale specializzato in possesso di tali nozioni. Non si pretende certo l'onniscienza, ma solo le cognizioni necessarie per esercitare l'ufficio: agli amministratori tocca pur sempre il compito di sorvegliare il generale andamento e non possono certo farlo senza guardare alle norme tecniche di buona gestione», R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 148, nota 18. Tuttavia, vedi *infra* nel testo e note 73 e 90.



alle inevitabili lacune delle sue conoscenze tecniche, si avvalga di collaboratori ed eventualmente di consulenze, affinché le scelte ed iniziative che egli in definitiva dovrà decidere siano meditate e frutto di un rischio calcolato, e non già di irresponsabile o negligente improvvisazione”<sup>(68)</sup>. Gli amministratori devono, dunque, ricorrere a collaborazioni o consulenze esterne per acquisire, nei diversi settori della gestione aziendale, gli strumenti necessari per assumere decisioni “tecnicamente corrette”<sup>(69)</sup>. La perizia nella gestione della società opera su un piano differente da quello generalmente individuato: ciò che il legislatore richiede è che la società sia gestita e amministrata con le dovute conoscenze, non che l’amministratore sia esperto in ogni settore dell’attività. A conferma si può rinviare a quanto è possibile leggere nella relazione che accompagna il d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6 di riforma del diritto societario, che chiarisce come il

---

<sup>(68)</sup> F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 62. La diligenza dell’amministratore, pur dovendosi valutare in modo obiettivo, con riguardo alla natura dell’attività esercitata e tenendo presente tutte le particolarità di ogni singolo caso, non comprende la personale cognizione delle svariate tecniche la cui applicazione può essere opportuna per una migliore gestione dell’impresa. L’amministratore non ha, quindi, un obbligo di essere perito, ma solo di essere diligente. Sul punto anche A. BORGIOI, *L’amministrazione delegata*, cit., p. 253; G. FRÈ, *Società per azioni*, cit., p. 839; B. QUATRARO – E. TOSI, *Il controllo giudiziario delle società*, cit., p. 12; B. QUATRARO – L. PICONE, *La responsabilità degli amministratori, sindaci, direttori generali e liquidatori di società*, cit., p. 231 ss.; G. DOMENICHINI, *Amministratori di spa e azione di responsabilità*, cit., p. 613; G. MUCCIARELLI, *Appunti sulla responsabilità degli amministratori*, cit., c. 70; P. BALZARINI, *Insindacabilità delle scelte di gestione compiute dagli amministratori e responsabilità dei medesimi verso la società*, cit., p. 431; L. PICONE, *L’assunzione del debito da parte della società nella nuova disciplina delle sanzioni amministrative*, in *Riv. dir. civ.*, 1999, II, p. 27 ss., ivi p. 38; G. CAMPANA, *La responsabilità civile degli amministratori delle società di capitali*, cit., p. 224; A. CONFORTI, *Limiti all’accertamento della violazione del dovere di diligenza: sono veramente insindacabili le scelte gestionali degli amministratori?*, cit., p. 228; R. VENTURA, *La diligenza degli amministratori nelle acquisizioni societarie*, cit., p. 218; G. CABRAS, *La responsabilità per l’amministrazione delle società di capitali*, cit., p. 31 s.; ID., *La responsabilità civile degli amministratori di società*, I, cit., p. 366 ss.. Lo stesso R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 309, ritiene che “pretendere di abbracciare con la dovuta competenza ogni campo del sapere sarebbe una folle presunzione che fatalmente condurrebbe al disastro”.

Già L. MENGONI, *Recenti mutamenti nella struttura e nella gerarchia dell’impresa*, in *Riv. soc.*, 1958, p. 689 ss., ivi p. 700, lucidamente osservava: “I problemi dell’azione economica sono divenuti così complessi e tecnicamente complicati, che i membri dell’alta direzione dell’impresa non possono disporre direttamente di tutti i dati e di tutte le conoscenze necessarie per la soluzione. Essi devono perciò procurarsi la collaborazione di un corpo sempre più vasto di esperti e di specialisti, che occupano un grado inferiore nella gerarchia dell’impresa e hanno il compito di fornire alla direzione un complesso di dati tecnici e di valutazioni scientifiche. Il risultato è che le decisioni della direzione, specialmente in materia di investimenti di capitale, sono non di rado quasi predeterminate dall’attività preparatoria svolta dai vari uffici tecnici dell’impresa, affidati a ingegneri, chimici ricercatori, esperti del mercato, economisti, sociologi, legali, ecc.”. Cfr. anche M. DELLACASA, *Dalla diligenza alla perizia come parametri per sindacare l’attività di gestione degli amministratori*, cit., p. 223, che riconosce che “talvolta la conduzione della società implica il possesso di competenze così approfondite e diversificate da non potersi realisticamente pretendere l’autonoma padronanza di esse da parte di un amministratore”.

In giurisprudenza escludono espressamente la necessità di particolari conoscenze tecniche da parte degli amministratori e richiedono semplicemente la diligenza del buon padre di famiglia, seppur valutata in considerazione della particolare attività da loro esercitata, App. Milano, 12 luglio 1968, cit.; Cass. 16 gennaio 1982, n. 280, cit. Da ultimo v. anche App. Milano, 30 marzo 2001, in *Giur. comm.*, 2002, II, p. 200 ss.

<sup>(69)</sup> M. DELLACASA, *Dalla diligenza alla perizia come parametri per sindacare l’attività di gestione degli amministratori*, cit., p. 223.

riferimento alla diligenza richiesta dalla natura dell'incarico "non significa che gli amministratori debbano essere necessariamente periti in contabilità, in materia finanziaria, e in ogni settore delle gestione e dell'amministrazione dell'impresa sociale, ma significa che le loro scelte devono essere informate e meditate, basate sulle rispettive conoscenze e frutto di un rischio calcolato, e non di irresponsabile o negligente improvvisazione" (70).

Sotto un differente profilo, è possibile tuttavia rivalutare le conclusioni cui è giunta parte della giurisprudenza (71) e della dottrina (72) e conciliare il requisito di una "adeguata perizia" con quanto appena osservato. Si deve, infatti, necessariamente considerare che pur non dovendo essere un esperto in ogni settore della attività esercitata, ad ogni amministratore diligente è comunque richiesto un certo bagaglio minimo di conoscenze tecniche, sufficienti ed indispensabili per poter valutare e ponderare correttamente le indicazioni e i suggerimenti dei collaboratori della cui assistenza, eventualmente, si avvale (73). La questione si sposta, quindi, su un differente piano e non si limita ad una semplice contrapposizione tra diligenza, da un lato, e perizia, dall'altro (74). Non è in discussione la necessità di un adeguato bagaglio di conoscenze

---

(70) Il legislatore sembra ispirarsi alle parole di F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 62. V. anche quanto osservato da D.U. SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario*, cit., p. 147.

(71) In questo senso da ultimo Trib. Milano 10 febbraio 2000, cit.

(72) V. autori citati *supra* nota 67.

(73) In questo senso possono essere interpretate le osservazioni di R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 148 nota 18. Più recentemente v. R. VENTURA, *La diligenza degli amministratori nelle acquisizioni societarie*, cit., p. 223, che si domanda se "non occorra una perizia minima, acquisita con l'esperienza pratica o con lo studio, anche per affidare incarichi ad esperti nell'ambito di grosse operazioni finanziarie, determinando l'ambito della loro indagine e, soprattutto, per apprezzarne e valutarne in seguito l'opera di consulenza".

Richiamando le conclusioni raggiunte dalla già citata sentenza *Smith v. Van Gorkom* della Corte Suprema del Delaware, è possibile ritenere che il mancato ricorso a consulenze o collaborazioni esterne di esperti nei diversi settori interessati, e quindi l'esecuzione di delicate operazioni gestionali sulla base di un inadeguato patrimonio di conoscenze tecniche, possa integrare una violazione del dovere di diligenza degli amministratori, o, più precisamente, di quella specificazione del *duty of care* rappresentata dal dovere di informazione avente ad oggetto non solo le circostanze e gli elementi rilevanti ai fini della decisione da assumere, ma anche le cognizioni tecniche ad essa connesse (*duty of inquire*). Per analoghe considerazioni v. M. DELLACASA, *Dalla diligenza alla perizia come parametri per sindacare l'attività di gestione degli amministratori*, cit., p. 223 s., che precisa, inoltre, come nel determinare lo *standard* di diligenza in base al quale valutare il comportamento degli amministratori occorrerà tener conto delle dimensioni della società, "in considerazione del fatto che non sempre i mezzi di cui dispongono le imprese di modesta entità consentono il pagamento di onerose consulenze". Riguardo quest'ultimo aspetto, possono essere richiamate le osservazioni di P.G. JAEGER, *La responsabilità degli amministratori e dei sindaci nelle procedure concorsuali: una valutazione critica*, cit., p. 548 ss.

(74) Contrapposizione che sembrerebbe emergere dalle differenti posizioni presenti in dottrina. In particolare v. M. FRANZONI, *Gli amministratori e i sindaci*, cit., p. 301 ss. L'incoerenza di tale contrapposizione è rivelata anche dai alcuni passi dello stesso A., laddove se da un lato osserva, in termini critici, che il criterio di riferimento viene generalmente indicato nella diligenza da valutarsi con riguardo alla natura dell'attività esercitata, e "alla qualificazione professionale dei soggetti, cioè con riguardo all'art. 1176, comma 2°, c.c.", dall'altro ritiene l'imperizia fonte di responsabilità per gli amministratori, considerato "che la diligenza sulla base della quale valutare

tecniche da parte degli amministratori, ma quali conoscenze siano necessarie; quale sia, in altri termini, la «misura» della perizia richiesta. Ancora una volta è, dunque, in discussione la «misura» della diligenza cui gli amministratori sono tenuti: la cosiddetta «diligenza professionale» “è pienamente riconducibile alla generale nozione della «diligenza del buon padre di famiglia», di cui rappresenta semplicemente una (sia pur importante) specificazione”<sup>(75)</sup>; la diligenza professionale è pur sempre diligenza media, che esige semplicemente la perizia normale della categoria professionale cui il debitore appartiene, o dovrebbe appartenere, nell’assumere l’obbligazione<sup>(76)</sup>. Il riferimento alla perizia, come metro di valutazione dell’operato degli amministratori, può, dunque, essere ammesso a condizione di non pretendere la personale conoscenza di tutte le svariate tecniche la cui applicazione si rende opportuna per la migliore gestione dell’impresa<sup>(77)</sup>, ma, al contrario, di sostenere il necessario possesso di tutte quelle conoscenze che permettono loro di assumere “le decisioni che gli competono alla luce delle informazioni richieste di volta in volta nelle singole circostanze, avvalendosi, ove opportuno, delle conoscenze tecniche di collaboratori ed esperti”<sup>(78)</sup>. L’amministratore, seppure non esperto in ogni settore dell’attività da lui gestita, deve comunque avere le capacità di valutare le informazioni ricevute ed anche l’affidabilità degli esperti e dei collaboratori a cui fa ricorso.

Tale impostazione sembra essere accolta anche nell’ordinamento statunitense. Preliminarmente, si può osservare che alla luce del vecchio testo del § 8.30(a)(2) del Model

---

il comportamento in concreto tenuto dall’amministratore non è quella media del buon padre di famiglia (art. 1176, comma 1°, c.c.), ma quella richiesta dalla natura della attività svolta (art. 1176, comma 2°, c.c.)”, ID., *Gli amministratori e i sindaci*, cit., rispettivamente p. 299 s. e p. 307. I criteri di valutazione e di riferimento sembrerebbero, quindi, coincidere.

<sup>(75)</sup> G. D’AMICO, voce «Negligenza», cit., p. 45 e, in particolare p. 44, dove l’A. osserva che il “significato della disposizione in esame [l’art. 1176, secondo comma, c.c.] è, allora, che ove si tratti di attività «professionale» la diligenza andrà valutata alla stregua degli standard (di perizia, abilità, ecc.) «tecnici» inerenti all’attività di cui si tratta, mentre nel caso di obbligazione avente ad oggetto un’attività «non professionale» saranno gli standard «sociali» di comportamento [...] a fornire il parametro (anche in questa ipotesi, ovviamente, «oggettivo») per la valutazione della «diligenza». In conclusione, posto che in entrambi i casi (art. 1176, primo e secondo comma, c.c.) la diligenza rileva come nozione oggettiva, “è chiaro che unitario ne è anche il concetto”.

<sup>(76)</sup> Cfr. C.M. BIANCA, *Diritto civile. 4. L’obbligazione*, cit., p. 91 e 95 s.; ID., *Dell’inadempimento delle obbligazioni*, cit., p. 40 ss.

<sup>(77)</sup> In questi termini Cass. 4 aprile 1998, n. 3483, cit.

<sup>(78)</sup> G. DOMENICHINI, *Amministratori di spa e azione di responsabilità*, cit., p. 613; L. SALVATO, *Responsabilità civile degli amministratori per violazione del dovere di diligenza*, cit., p. 20. Il principio secondo cui il dovere di diligenza non comprende il dovere di perizia “non può esonerare il singolo amministratore dalla conoscenza delle regole fondamentali ed essenziali alla professionalità di quella funzione [...]; con la conseguenza che la mancata acquisizione di queste regole fondamentali da parte di un amministratore prima di assumere la relativa carica costituisce violazione del dovere di diligenza che su lui grava”, Cass. 4 aprile 1998, n. 3483, cit. Cfr. anche R. GISMONTI, *Responsabilità degli amministratori per violazione dell’obbligo di non agire in conflitto di interessi con la società e dell’obbligo di diligenza e di vigilanza sulla gestione*, cit., p. 270; G. CABRAS, *La responsabilità per l’amministrazione delle società di capitali*, cit., p. 31 s.

Business Corporation Act <sup>(79)</sup>, il dovere di diligenza elaborato nel nostro ordinamento sembrerebbe discostarsi in parte dal *duty of care* cui sono tenuti i *directors* sulla base della *business judgment rule* <sup>(80)</sup>: il parametro di riferimento cui i *directors* devono conformarsi è costituito infatti dal modello della *ordinarily prudent person* <sup>(81)</sup>. Tuttavia, pur riconoscendo la differente evoluzione giurisprudenziale del *duty of care*, non sembra possibile negare le profonde similitudini che caratterizzano il concetto di diligenza nei due sistemi giuridici. Il nuovo testo del § 8.30(b) del Model Bus. Corp. Act <sup>(82)</sup> stabilisce che i *directors* devono "discharge their duties with the care that a person in a like position would reasonably believe appropriate under similar circumstances" <sup>(83)</sup>. Il divario tra la figura dell'*ordinarily prudent person* e quella dell'amministratore normalmente diligente sembra attenuarsi, se non scomparire del tutto, se si richiamano anche le osservazioni di chi ritiene che il giudice, nel valutare la condotta dei *directors*, dovrebbe rinvenire una responsabilità personale solo nei casi in cui nessuna persona "of ordinary business judgment" possa considerare la decisione dell'amministratore razionale o

---

<sup>(79)</sup> Model Bus. Corp. Act Annotated § 8.30(a) (3d ed. 1996).

<sup>(80)</sup> M. DELLACASA, *Dalla diligenza alla perizia come parametri per sindacare l'attività di gestione degli amministratori*, cit., p. 213. V. anche F. GHEZZI, *I «doveri fiduciari» degli amministratori nei «Principles of Corporate Governance»*, cit., p. 486 s. Il § 8.30(a)(2) del Model Business Corporation Act prevedeva, infatti, che l'amministratore dovesse adempiere ai suoi doveri "with the care an ordinarily prudent person in a like position would exercise under similar circumstances". È del resto in questi termini che ha trovato espressione la stessa *business judgment rule* "as a principle of American jurisprudence" (W.E. KNEPPER – D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, vol. I, cit., p. 9 s.) nella citata decisione della Suprema Corte della Louisiana del 1829, *Percy v. Millaudon*, 8 Mart. (n.s.) 68 (La. 1829), che stabilisce che il "test of responsibility [...] should be, not certainty of wisdom in others, but the possession of ordinary knowledge; and by showing that the error of the [director] is of so gross a kind that a man of common sense, an ordinary attention, would not have fallen into it"; analogamente *Watt's Appeal*, 78 Pa. 370 (1874), per cui gli amministratori "are mandatories only, and as such, held to but ordinary skill and diligence, and are not responsible to their fellow corporators for the want of judgment and knowledge".

<sup>(81)</sup> M. DELLACASA, *Dalla diligenza alla perizia come parametri per sindacare l'attività di gestione degli amministratori*, cit., p. 213. Accosta la figura dell'*ordinarily prudent person* alla diligenza del buon padre di famiglia anche E.M. TABELLINI, *L'azione individuale del socio a tutela dell'interesse sociale secondo il diritto statunitense*, cit.

<sup>(82)</sup> Rev. Mod. Bus. Corp. Act, in M.A. EISENBERG, *Corporations and Other Business Organizations. Statutes, Rules, Materials, and Forms*, New York, 2001, p. 579 ss.

<sup>(83)</sup> Si precisa con maggiore chiarezza come occorra tener conto della «posizione» e della funzione dell'amministratore e delle circostanze in cui ha operato; non, quindi, semplicemente dell'"ordinarily prudent person", concetto che può indurre nell'errore di ritenere sufficiente e adeguato uno *standard* sociale generico, riferito alle comuni conoscenze che può avere un soggetto che non esercita quella particolare professione. Un risultato simile – accostabile anzi al nuovo *standard* richiesto dall'art. 2392 c.c. nuovo testo – era, tuttavia, già raggiunto sulla base della precedente formulazione: l'inciso "«in a like position under similar circumstances» is the Revised Model Act's method of distinguishing between directors' different levels of skill or knowledge concerning the corporation. This phrase gives courts the latitude to consider any special skill or experience a director may possess", T.A. D'AMBROSIO, *The Duty of Care and the Duty of Loyalty in the Revised Model Business Corporation Act*, 40 VAND. L. REV. 663, 674 (1987).

valida espressione di discrezione <sup>(84)</sup>. L'espresso richiamo ad un "ordinary business judgment" sembra eliminare ogni dubbio sulla necessità di fare riferimento, come parametro di valutazione, alla figura del «buon amministratore».

Con riguardo alla perizia quale elemento essenziale del *director's duty of care*, la facoltà di ricorrere alla collaborazione e alla consulenza di esperti, e conseguentemente il riconoscimento anche a livello legislativo della impossibilità di richiedere ai *directors* la personale padronanza di tutte le conoscenze tecniche necessarie per l'esercizio dell'attività sociale, è espressamente prevista nel sistema statunitense fra le prerogative dei componenti del *board*. Il § 8.30(b)(2) del Revised Model Business Corporation Act prevede che nell'adempimento dei suoi doveri l'amministratore può fare affidamento sulle informazioni, le opinioni, i *reports*, gli *statements* o altri dati finanziari, se preparati e presentati da "legal counsel, public accountants, or other person as to matters the director reasonably believes are within the person's professional or expert competence" (in termini analoghi il § 4.02(b) degli ALI's *Principles of Corporate Governance*). Il ricorso ad esperti o consulenti non costituisce, tuttavia, una «difesa» idonea ad escludere ogni responsabilità degli amministratori, ma può essere utilizzato come "evidence to prove that a director acted in good faith or with due care" <sup>(85)</sup>. Di conseguenza, i *directors* non potranno essere chiamati a rispondere dei danni derivanti da errori o negligenze di terzi, a meno che dal contesto processuale non risulti che l'affidamento riposto in essi, irragionevole <sup>(86)</sup> o interessato, integrava una violazione del *duty of care* o del *duty of loyalty* <sup>(87)</sup>.

Soprattutto nelle società di grandi dimensioni, la gestione degli amministratori si caratterizza come una attività di controllo e di supervisione del *management* coinvolto in prima

---

<sup>(84)</sup> Così E.N. VEASEY – J.M. S. SEITZ, *The Business Judgment Rule in the Revised Model Act*, cit., p. 1487, che richiamano il caso *Aronson v. Lewis*, 473 A.2d 805 (Del. 1984). Conf. anche M.H. UBELAKER, *Director Liability Under the Business Judgment Rule: Fact or Fiction?*, cit., p. 787.

<sup>(85)</sup> W.E. KNEPPER – D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, vol. I, cit., p. 89.

<sup>(86)</sup> Come si vedrà in seguito, si ripropongono, anche sotto questo profilo, le problematiche connesse alla applicazione del consolidato principio di insindacabilità nel merito delle scelte degli amministratori (*business judgment rule*). Conf. M. DELLACASA, *Dalla diligenza alla perizia come parametri per sindacare l'attività di gestione degli amministratori*, cit., p. 226, secondo cui si ripropone "la tematica della difficile coesistenza fra lo standard di diligenza cui gli amministratori, secondo la stessa giurisprudenza, sono tenuti ad attenersi, e gli (includibili) limiti del sindacato giurisdizionale".

<sup>(87)</sup> Cfr. M. DELLACASA, *Dalla diligenza alla perizia come parametri per sindacare l'attività di gestione degli amministratori*, cit., p. 225. V. anche W.E. KNEPPER – D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, vol. I, cit., p. 90, per cui un amministratore "is not acting in good faith if he has knowledge concerning the matter in question that makes such reliance unwarranted".

persona nella gestione quotidiana e attiva della società<sup>(88)</sup>. È, perciò, necessario individuare e determinare le conoscenze tecniche richieste agli amministratori (la loro perizia) non sulla base delle differenti attività necessarie per l'esercizio dell'impresa, ma soprattutto sulla base di tale principale «funzione di controllo»<sup>(89)</sup>, che si concretizza in particolare nella capacità di gestire, coordinare e valutare non solo i propri collaboratori, ma anche gli esperti e i consulenti estranei al *management* e all'organico dirigenziale della società<sup>(90)</sup>. In questi termini deve probabilmente leggersi il disposto dell'art. 1176, secondo comma, c.c. in base al quale nell'esercizio di un'attività professionale, la diligenza deve valutarsi con riguardo alla natura dell'attività esercitata: l'attività di amministrazione richiede necessariamente un livello minimo di adeguate conoscenze tecniche, senza le quali l'amministratore non può dirsi "diligente"<sup>(91)</sup><sup>(92)</sup>.

La ragione delle contrapposte posizioni segnalate<sup>(93)</sup> è, probabilmente, da attribuire ad un equivoco di fondo. Si può, infatti, precisare, alla luce anche di quanto appena osservato, che la mancanza delle adeguate conoscenze tecniche da parte dell'amministratore sarà valutata come fonte di responsabilità solo se egli non abbia colmato le proprie lacune ricorrendo a validi e competenti esperti e consulenti<sup>(94)</sup>. L'imperizia è fonte di responsabilità solo quando sia dovuta a

---

<sup>(88)</sup> Conf. R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 310 s., il "«potere» si dissolve nell'«organizzazione»" e il "dirigente svolge un compito neutro di coordinamento del lavoro altrui".

<sup>(89)</sup> Possono essere, ancora una volta, ricordate le osservazioni di L. MENGONI, *Recenti mutamenti nella struttura e nella gerarchia dell'impresa*, cit., p. 700: "Il risultato è che le decisioni della direzione, specialmente in materia di investimenti di capitale, sono non di rado quasi predeterminate dall'attività preparatoria svolta dai vari uffici tecnici dell'impresa, affidati a ingegneri, chimici ricercatori, esperti del mercato, economisti, sociologi, legali, ecc."

<sup>(90)</sup> In termini sintetici, si può rinviare alle efficaci parole di R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 309, per cui l'amministratore "vede passare sotto i propri occhi, quotidianamente, i risultati di analisi spesso incomprensibili: la sua funzione è quella di far sì che questa vasta mole di consulenze tecniche approdi a un risultato soddisfacente, di provvedere a che in una riunione si concluda qualcosa".

<sup>(91)</sup> A conforto di quanto sostenuto si possono richiamare da ultimo le recenti osservazioni di A. CONFORTI, *Limiti all'accertamento della violazione del dovere di diligenza: sono veramente insindacabili le scelte gestionali degli amministratori?*, cit., p. 228, che esclude che "l'amministratore per essere diligente debba essere un esperto in tutti i settori coinvolti nella gestione societaria, apparendo invece diligente il comportamento di colui il quale assume le decisioni di sua competenza alla luce delle informazioni richieste di volta in volta nelle singole circostanze, consultando se necessario collaboratori esperti".

<sup>(92)</sup> Non si può fare a meno di osservare come in questo modo il confine tra diligenza e perizia diventa sempre più labile (conf. DOMENICHINI, *In tema di doveri e responsabilità dei sindaci*, cit., p. 1031 ss.), come del resto incerta e sottile è la linea di demarcazione tra sindacato di merito e sindacato di legittimità, contribuendo ad incrementare in tal modo lo stato di incertezza in cui gli amministratori si trovano ad operare. Vedi *infra* § 6.

<sup>(93)</sup> V. *supra* note 67 e 68.

<sup>(94)</sup> Chiaro sul punto anche G. BIANCHI, *Gli amministratori di società di capitali*, cit., p. 187, secondo cui la "speciale diligenza richiesta include anche l'obbligo di amministrare con la specifica perizia richiesta dalla carica oltre che con la prudenza necessaria per la conservazione dell'integrità del patrimonio sociale, secondo le regole della correttezza professionale. Ciò non tanto in quanto si possa richiedere neanche all'amministratore più diligente di essere contemporaneamente esperto in tutti i settori azionari, ma in quanto deve attivarsi ad esercitare

colpa, ossia conseguenza alla mancanza di diligenza richiesta dal tipo e dalle dimensioni delle attività gestorie<sup>(95)</sup>. In questo modo le due tesi, apparentemente contrastanti, vengono a convergere: non si richiede che l'amministratore sia "perito" in ogni settore dell'attività sociale; tuttavia dovendo la società essere gestita con le dovute conoscenze tecniche, egli dovrà, utilizzando l'ordinaria diligenza, da valutarsi con riguardo alla natura dell'attività esercitata (art. 1176, secondo comma, c.c.), ricorrere a validi ed esperti collaboratori<sup>(96)</sup>: in "una situazione di oggettiva difficoltà di comprensione di questioni attinenti alla gestione sociale, l'obbligo di diligenza dell'amministratore di società di capitali può essere assolto disponendo controlli e avvalendosi della consulenza di esperti"<sup>(97)</sup>. Come già osservato, resta, tuttavia, fermo il necessario possesso da parte di ogni amministratore di quelle conoscenze e di quelle abilità indispensabili per una corretta valutazione ed un corretto utilizzo delle informazioni ricevute dai propri collaboratori e dai propri esperti, in quanto "to rely on outside advice it is a precondition that directors must avail themselves of material information and oversee the outside advisors to be sure that they are adequately informed and prepared"<sup>(98)</sup>. Fermo restando, che il ricorso a

---

opportunamente la sua facoltà di nominare i collaboratori in grado di assisterlo". Così anche P. FERRARI BRAVO, *Gli amministratori*, cit., p. 566.

<sup>(95)</sup> B. QUATRARO - E. TOSI, *Il controllo giudiziario delle società*, cit., p. 12. Bene anche A. BORGIOLO, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 253, secondo cui "l'imperizia è sì fonte di responsabilità, ma può essere vicariata con l'impiego della diligenza (e quindi il ricorso all'aiuto altrui), dovendosi ritenere, viceversa, non diligente l'imperito che non faccia ricorso a tal genere di accorgimenti".

Sulla base delle considerazioni appena svolte, è possibile rileggere e accogliere le affermazioni di V. SALAFIA, *La responsabilità civile degli amministratori*, cit., p. 592, il quale ritiene che "la diligenza non può [possa] essere dissociata dalla perizia, la quale ne è la componente più importante e consiste nel possesso di un'adeguata cultura d'impresa", se si intende come cultura d'impresa proprio quella capacità di colmare le proprie lacune cognitive attraverso il ricorso ad esperti, valutandone l'affidabilità e non limitandosi ad accoglierne passivamente i «suggerimenti» senza alcun esame critico.

<sup>(96)</sup> Bisogna, inoltre, osservare, che nella valutazione finale della condotta dell'amministratore si dovrà tenere in considerazione il disposto dell'art. 2236 c.c., se si ritiene applicabile anche agli amministratori di società il principio in esso sancito (in senso contrario R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p.; V. ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, cit.; G. CABRAS, *La responsabilità per l'amministrazione delle società di capitali*, cit., p. 32; favorevole, invece, F. MAZZINI, *Rischio d'impresa, diligenza e responsabilità degli amministratori di banca*, cit., p. 104 ss.). È sufficiente segnalare come l'esclusione della responsabilità per le ipotesi di colpa lieve, mostrata dall'amministratore nella "soluzione di problemi tecnici di speciale difficoltà", può ridurre, sul piano pratico, la contrapposizione presente in dottrina sulla determinazione della diligenza cui è tenuto l'organo esecutivo.

<sup>(97)</sup> È quanto si ha modo di leggere nella massima di App. Milano, 30 marzo 2001, cit.

D'altronde lo stesso M. FRANZONI, *La responsabilità degli amministratori e dei sindaci*, cit., p. 36, nota 111, a conferma della tesi da lui sostenuta richiama Cass. pen. 4 giugno 1984, in *Arch. pen.*, 1984, p. 743: "mancando in una azienda persona specificamente preposta al settore tecnico, spetta all'amministratore unico il controllo anche di questo settore". Da questa pronuncia non sembra possibile ricavare il principio secondo cui l'amministratore debba essere perito in ogni settore dell'attività sociale, ma al contrario può desumersi la possibilità dell'amministratore di ricorrere ad esperti del settore cui affidare la gestione di quelle attività per le quali sono richieste particolari conoscenze tecniche e professionali.

<sup>(98)</sup> W.E. KNEPPER - D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, vol. I, cit., p. 92.

consulenti o esperti esterni (“outside valuation study”) non è richiesto in ogni circostanza “as a matter of law”, in quanto spesso gli “insiders familiar with the business of a going concern” sono in una posizione migliore rispetto agli *outsiders* per acquisire informazioni rilevanti <sup>(99)</sup>. L’ausilio di consulenti o esperti non deve, dunque, considerarsi necessario ed indispensabile in ogni circostanza <sup>(100)</sup>.

5. *(Segue): l’insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori e la business judgment rule.*

Rispettato il dovere di diligenza – così come ricostruito nel paragrafo precedente – nell’esercizio delle loro funzioni, gli amministratori non sono responsabili per quelle operazioni che si siano successivamente rivelate pregiudizievoli e frutto di scelte erranee o inopportune, poiché l’accertamento dell’esistenza di una responsabilità dell’amministratore non implica un sindacato sull’opportunità o convenienza dell’operazione. Il merito della gestione riguarda, infatti, quell’insieme di comportamenti la cui scelta rientra nel rischio di impresa, e che tutti insieme rappresentano l’area dei possibili comportamenti diligenti <sup>(101)</sup>. Ai fini della responsabilità occorre, invece, prendere in considerazione quegli atti che esulano da tale ambito verificando se nell’assumere una determinata decisione amministrativa siano state adottate quelle cautele, quelle cure e quelle attenzioni che avrebbe usato un amministratore realmente diligente che si fosse trovato in quella circostanza. È possibile evitare in tal modo che, tramite una ricostruzione a posteriori dei doveri di condotta trasgrediti dagli amministratori, l’interprete si lasci condizionare nelle sue valutazioni dai cattivi risultati della gestione, sanzionando come negligenti decisioni che, nel momento in cui furono prese, apparivano piuttosto tempestive e intraprendenti. La legge non impone agli amministratori un obbligo di gestire la società senza commettere errori. La responsabilità per scelte erranee, o per cattiva gestione, sorge solo per i

---

<sup>(99)</sup> *Smith v. Van Gorkom*, cit., at 876.

<sup>(100)</sup> Destano pertanto qualche perplessità le considerazioni di M. BIANCA, *La responsabilità tributaria degli amministratori di società*, cit., p. 25, secondo cui “il ricorso all’ausilio di consulenti debba essere considerato opportuno, al più auspicabile, ma mai necessario”, potendosi replicare che l’intervento di esperti sarà, invece, necessario quando sia la stessa diligenza «del buon amministratore» a richiederlo.

<sup>(101)</sup> A. BORGIOI, *L’amministrazione delegata*, cit., p. 242 ss.; V. ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, cit., p. 143; V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell’impresa e competenze dell’assemblea nella società per azioni*, cit., p. 249.



danni che derivano da operazioni compiute dagli amministratori in violazione dei doveri loro imposti: agire con la diligenza dovuta e non in conflitto di interessi con la società <sup>(102)</sup>.

Appare, pertanto, necessaria una più rigorosa delimitazione del giudizio di diligenza <sup>(103)</sup>. Risulta, infatti, evidente che riconoscere gli amministratori esenti da ogni responsabilità nel caso in cui siano stati diligenti non aggiunge nulla al disposto dell'art. 2392 c.c. <sup>(104)</sup> e soprattutto non aiuta ancora l'interprete ad individuare (e a comprendere) la distinzione tracciata dalla giurisprudenza tra sindacato di legittimità e sindacato di merito <sup>(105)</sup>. A riguardo, la Corte di Cassazione <sup>(106)</sup> ha avuto occasione di meglio precisare <sup>(107)</sup> i confini entro i quali il giudice può

---

<sup>(102)</sup> F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 65, nota 116. Il *duty of care* deve essere valutato e riferito al processo decisionale utilizzato dall'organo amministrativo nel dirigere la gestione e le operazioni sociali. Il "process due care test" sarà soddisfatto se l'amministratore avrà preso tutti gli accorgimenti possibili per essere sufficientemente informato sulle decisioni da assumere e sulle relative conseguenze. In questi termini si esprimono J.J. HANKS, JR., *Evaluating recent state legislation on director and officer liability limitation and indemnification*, cit., p. 1232 ss.; C. HANSEN, *The ALI Corporate Governance Project: Of the Duty of Due Care and the Business Judgment Rule*, cit., p. 1240 ss., "the due care standard in a corporate decision-making context is not results oriented".

<sup>(103)</sup> Implicitamente già G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 188, si riserva alle obbligazioni poste in capo agli amministratori come una prestazione "per lo più largamente indeterminata".

<sup>(104)</sup> F.A. GEVURTZ, *The Business Judgment Rule: Meaningless Verbiage or Misguided Notion?*, cit., p. 288, 290-1, "Stating that directors will be immune from liability so long as they act with due care (or reasonable diligence) and comply with their fiduciary duties (that is, are disinterested and act in good faith) is simply saying that directors will not be liable for the decisions unless there is a reason for holding them liable". Più efficacemente a p. 303 dove si definisce la *business judgment rule* "a self-evident statement".

Apprezzabile sul piano sistematico è, invece, il tentativo di delimitare l'ambito dei doveri degli amministratori attraverso il ricorso al metro dell'*oggettivo interesse sociale* (G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 189), seppur tale tentativo non aiuti, ancora una volta, l'interprete ad individuare con precisione il contenuto del dovere di diligenza richiesto dall'art. 2392 c.c. Cfr. l'ampia indagine ricostruttiva di R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit.

<sup>(105)</sup> Le difficoltà riscontrate nell'individuare l'adeguato livello di diligenza dovuto dagli amministratori possono essere sintetizzate dalle considerazioni di M.H. UBELAKER, *Director Liability Under the Business Judgment Rule: Fact or Fiction?*, cit., p. 786; "The court recognized that too high a standard of care would discourage even the most competent and diligent of individuals from accepting the risks normally associated with any business enterprise. Conversely, too low a standard would fail to protect investors from mismanagement of their assets and consequently would discourage every into investment markets". V. anche S.S. ARSHT - J. HINSEY IV, *Codified Standard - Same Harbor But Chartered Channel: A Response*, cit., p. 961 s.

<sup>(106)</sup> V. in particolare, Cass. 28 aprile 1997, n. 3652, cit., ratificando l'orientamento delineatosi nella giurisprudenza di merito, Trib. Milano, 28 marzo 1985, cit.; App. Napoli, 26 novembre 1990, cit.; App. Milano, 14 ottobre 1994, cit.

<sup>(107)</sup> È opportuno puntualizzare che la pronuncia della Corte (Cass. 28 aprile 1997, n. 3652, cit.) non rappresenta affatto un mutamento del precedente orientamento giurisprudenziale (v. sentenze citate *supra* nota 46) secondo cui il sindacato del giudice non può vertere sul merito delle decisioni operate dall'amministratore, ma ne costituisce invece una precisazione. Di contrario avviso sembrerebbe invece G. CAMPANA, *La responsabilità civile degli amministratori delle società di capitali*, cit., p. 225. Si può tuttavia convenire con M. DELLACASA, *Dalla diligenza alla perizia come parametri per sindacare l'attività di gestione degli amministratori*, cit., p. 221, per cui lo sviluppo di tale profilo «informativo» (v. *infra* nel testo) ha introdotto significativi elementi di novità nel panorama giurisprudenziale, "se non altro perché, in connessione con esso, i giudici sembrano aver abbandonato le formulazioni uniformi e standardizzate con cui erano soliti declinare ogni sindacato sulla condotta degli amministratori".

legittimamente esercitare il suo giudizio sulle responsabilità degli amministratori. Tale giudizio, infatti, non può comprendere la fase decisoria in sé, cioè la decisione di eseguire o non eseguire una data operazione, ma deve invece restare circoscritto alla fase prodromica dell'assunzione delle scelte imprenditoriali <sup>(108)</sup>: "la scelta tra il compiere o meno un certo atto di gestione, oppure di compierlo in un certo modo o in determinate circostanze, non è mai di per sé sola (salvo che denoti addirittura la deliberata intenzione dell'amministratore di nuocere all'interesse della società) suscettibile di essere apprezzata in termini di responsabilità giuridica, per l'impossibilità stessa di operare una simile valutazione con un metro che non sia quello dell'opportunità e perciò di sconfinare nel campo della discrezionalità imprenditoriale" <sup>(109)</sup>. La Corte di Cassazione ha individuato dei criteri di valutazione dell'operato dell'organo amministrativo del tutto simili a quelli utilizzati nell'ordinamento statunitense, stabilendo che "è solo l'eventuale omissione [...] di quelle cautele, di quelle verifiche o di quelle informazioni preventive normalmente richieste per una scelta di quel genere che può configurare la violazione dell'obbligo di adempiere con diligenza il mandato di amministrazione e può quindi generare una responsabilità contrattuale dall'amministratore verso la società" <sup>(110)</sup>.

---

<sup>(108)</sup> V. per tutti in dottrina M. FRANZONI, *La responsabilità degli amministratori e dei sindaci*, cit., p. 37; M. DELLACASA, *Dalla diligenza alla perizia come parametri per sindacare l'attività di gestione degli amministratori*, cit., p. 209 s.; G. CAMPANA, *La responsabilità civile degli amministratori delle società di capitali*, cit., p. 226; L. SALVATO, *Responsabilità civile degli amministratori per violazione del dovere di diligenza*, cit., p. 18.

<sup>(109)</sup> Cass. 28 aprile 1997, n. 3652, cit.

<sup>(110)</sup> Cass. 28 aprile 1997, n. 3652, cit.

A riguardo è interessante rilevare come parte della dottrina abbia individuato la ragione e il fondamento del rifiuto della giurisprudenza di sindacare il merito delle scelte gestionali degli amministratori nell'esclusione della perizia tra gli elementi ricompresi nel dovere di diligenza. V. in particolare M. FRANZONI, *La responsabilità degli amministratori e dei sindaci*, cit., p. 37, secondo cui l'esclusione "della perizia dal contenuto dell'obbligo dell'amministratore ha costituito la ragione giustificativa del divieto per il giudice di entrare nel merito della decisione presa. [...] La conclusione del ragionamento è che gli obblighi degli amministratori, esaurendosi nel dovere di comportarsi con diligenza e senza conflitto di interessi, non comprendono gli errori di gestione che abbiano portato ad un cattivo risultato per la società, e che la negligenza non possa essere valutata con giudizio *ex post* dall'esito di quel risultato". Esprimo considerazioni simili sul legame tra il principio dell'insindacabilità nel merito delle decisioni imprenditoriali e l'esclusione della perizia dagli obblighi degli amministratori G. CAMPANA, *La responsabilità civile degli amministratori delle società di capitali*, cit., p. 224; M. DELLACASA, *Dalla diligenza alla perizia come parametri per sindacare l'attività di gestione degli amministratori*, cit., p. 210 e 223, secondo cui sarebbero state evidenziate le relazioni intercorrenti fra l'estensione del giudizio di responsabilità e l'opzione accolta dall'interprete in merito al significato ed alla funzione del criterio della diligenza. Secondo quest'ultimo autore emergerebbe che l'adozione di un'accezione di diligenza comprensiva della perizia costituirebbe "il presupposto che consente di sindacare le scelte di gestione compiute dagli amministratori". V. anche G. VISINTINI, *Trattato breve della responsabilità civile*, cit., p. 292 ss. e 298 s. Simili considerazioni non sembrano condivisibili. Alla luce di quanto osservato *supra* § 4, riconosciuta la perizia, nei limiti sopra delineati, quale elemento integrante la diligenza cui è tenuto ogni amministratore, non si può non riconoscere come l'individuazione della perizia richiesta agli amministratori e la valutazione nel merito delle scelte imprenditoriali operino su piani differenti. L'inclusione di determinate conoscenze tecniche nei doveri degli amministratori avrà più semplicemente l'effetto di sottoporre il procedimento decisionale seguito dall'amministratore ad un vaglio critico più severo, lasciando comunque salva ogni

Il dovere di diligenza non può, dunque, essere misurato sulla base dei risultati raggiunti, ma, al contrario, deve essere valutato sulla base del procedimento che ha guidato gli amministratori nell'assumere determinate decisioni piuttosto che altre: il sindacato del giudice deve incentrarsi non sul merito, sulla «sostanza», delle scelte imprenditoriali, ma sul procedimento decisionale seguito dagli amministratori <sup>(111)</sup>. Nell'applicazione della *business judgment rule* si è, infatti, ormai da tempo precisato che il "due care standard in a corporate context is applied not to the decision, but rather to the decision-making process" <sup>(112)</sup>, in quanto è difficile distinguere se il risultato negativo di una determinata operazione sia dipeso da una cattiva decisione dell'organo amministrativo, o più semplicemente dalla «cattiva sorte» (*bad luck*). È questo un aspetto inscindibilmente connesso alla natura di un "uncertain world" quale

---

valutazione nel merito dell'organo amministrativo. Lo stesso M. FRANZONI, *La responsabilità degli amministratori e dei sindaci*, cit., p. 39, riconosce del resto che la perizia può essere fonte di responsabilità fatto salvo che "la valutazione degli errori non deve tradursi in un giudizio *ex post* sulla condotta, ma in una prova diretta della «colpevole sommarietà e di una profonda negligenza» nella conduzione degli affari" (richiamando Trib. Milano, 26 giugno 1989, cit.). Deve pertanto ancora una volta essere ribadito il principio per cui il giudizio sulla diligenza tenuta dagli amministratori nel procedimento decisionale e il giudizio sul merito (e sulla opportunità) delle relative scelte costituiscono due concetti, almeno sul piano teorico (v. *infra* § 6), distinti.

A conferma possono citarsi Trib. Milano, 2 marzo 1995, cit.; Trib. Milano 14 settembre 1992, cit., secondo cui l'obbligo dell'amministratore di essere perito non dà luogo ad un controllo sul merito delle scelte degli amministratori. V. anche L. SALVATO, *Responsabilità civile degli amministratori per violazione del dovere di diligenza*, cit., p. 18.

<sup>(111)</sup> V. ancora Cass. 28 aprile 1997, n. 3652, cit., "il giudizio non può mai investire le scelte di gestione degli amministratori, ma tutt'al più il modo in cui esse sono state compiute", precisando inoltre che un tale giudizio in ordine al grado di diligenza che la cura di un determinato affare avrebbe normalmente richiesto, in rapporto a quello in concreto impiegato dall'amministratore convenuto in giudizio dalla società, "costituisce una tipica valutazione di merito, come tale non sindacabile in cassazione se non per eventuali vizi di motivazione". Analoga è l'impostazione secondo l'applicazione della *business judgment rule*, secondo cui "courts will not second-guess business decisions by directors so long as directors follow appropriate procedures in making the decision". In sintesi la *business judgment rule* stabilisce che il giudice "should not examine the quality of directors' business decisions, but only the procedures followed in reaching that decision", W.E. KNEPPER - D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, vol. I, cit., p. 47.

<sup>(112)</sup> Per tutti cfr. C. HANSEN, *The ALI Corporate Governance Project: Of the Duty of Due Care and the Business Judgment Rule*, cit., p. 1239 s., che precisa, inoltre, che "the standard due care in the corporate decision-making context is not results oriented"; ID., *The Duty of Care, the Business Judgment Rule, and the American Law Institute Corporate Governance Project*, cit., p. 1357 s. V. anche S.S. ARSHT, *The Business Judgment Rule Revisited*, cit., p. 93 ss.; K.E. SCOTT, *Corporation Law and the American Law Institute Corporate Governance Project*, cit., p. 936; B.F. SCHWARTZ - J.G. WILES, *Trans Union: Neither "New" Law nor "Bad" Law*, cit., p. 430; D.R. FISCHER, *The Business Judgment Rule and the Trans Union Case*, cit., p. 1437 ss.; D.R. FISCHER - M. BRADLEY, *The Role of Liability Rules and the Derivative suit in Corporate Law*, cit., p. 273; W.W. KENNEDY, *The Standard of Responsibility for Directors*, cit., p. 624; F.H. EASTERBROOK - D.R. FISCHER, *L'economia delle società per azioni. Un'analisi strutturale*, Milano, 1996, p. 126 ss.; J.J. HANKS, JR., *Evaluating recent state legislation on director and officer liability limitation and indemnification*, cit., p. 1232 ss.; D.J. BLOCK - N.E. BARTON - S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule*, vol. I, cit., p. 22 ss. e 74 s.; W.E. KNEPPER - D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, vol. I, cit., p. 47 ss.; T.M. MCEACHIN, *Theoriot v. Bourg; The Demise of the Business Judgment Rule in Louisiana?*, cit., p. 383.

quello imprenditoriale, per cui sarebbe troppo agevole e semplicistico riconoscere *ex post* che ogni imprevisto poteva essere evitato dagli amministratori (<sup>113</sup>).

Il giudizio sul "decision-making process" si incentra, in particolare, sull'aspetto informativo, in quanto "a director's fiduciary capacity imposes a duty to inform himself in a preparation for a business decision" (<sup>114</sup>). Le corti statunitensi, attraverso una serie di pronunce che hanno trovato la loro consacrazione nella sentenza *Smith v. Van Gorkom*, hanno infatti da tempo precisato che i *directors* devono adeguatamente informarsi prima di prendere una determinata decisione, considerando tutte le informazioni rilevanti (*reasonably*) disponibili (<sup>115</sup>) e, ricorrendo, se necessario, anche all'ausilio di esperti (<sup>116</sup>). Il dovere degli amministratori di agire "on an informed basis" costituisce, pertanto, l'elemento principale del *duty of care* richiesto dalla *business judgment rule* (<sup>117</sup>). La «regola», pur non trovando espressione in alcun *state corporation statute*, ma solo in pronunce giurisprudenziali (<sup>118</sup>), consiste, come osservato, in una presunzione di *good faith* dei *directors* (<sup>119</sup>). Il termine *presumption* non deve, però, trarre in inganno: non si tratta di una presunzione sostanziale, quanto piuttosto di una presunzione *procedurale* relativa all'onere probatorio (<sup>120</sup>). In via preliminare può, infatti, osservarsi che il termine "presumption" è intenzionalmente omesso nel testo del § 4.01(c) ALI's *Principles of*

---

(<sup>113</sup>) Così K.E. SCOTT, *Corporation Law and the American Law Institute Corporate Governance Project*, cit., p. 936.

(<sup>114</sup>) W.E. KNEPPER – D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, vol. I, cit., p. 6, "There is no protection for directors who have made an uninformed judgment or one resulting from insufficient investigation of facts".

(<sup>115</sup>) *Smith v. Van Gorkom*, 488 A.2d, 872, cit.

(<sup>116</sup>) Si osserva, infatti, che quando "the advice of legal counsel or experts is reasonably available, directors may be less than diligent if they fail to obtain it", W.E. KNEPPER – D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, vol. I, cit., p. 91.

(<sup>117</sup>) D.J. BLOCK – N.E. BARTON – S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule*, vol. I, cit., p. 74 ss.

(<sup>118</sup>) W.E. KNEPPER – D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, vol. I, cit., p. 49. I redattori del Revised Model Business Corporation Act hanno, infatti, precisato nel loro Official Comment che gli "elements of the business judgment rule and the circumstances for its application are continuing to be developed by the courts". Al contrario, l'American Law Institute nei *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations* ha fornito una propria definizione della *business judgment rule* considerata (v. Official comment § 4.01(c)) "consistent with present law as it would be interpreted in most jurisdictions today, and each of the rule's basic elements (§ 4.01(c)(1)-(3)) is supported by substantial precedential authority". Il § 4.01(c) stabilisce che "A director or officer who makes a business judgment in good faith fulfills the duty under this Section if the director or officer: (1) is not interested [§ 1.23] in the subject of the business judgment; (2) is informed with respect to the subject of the business judgment to the extent the director or officer reasonably believes to be appropriate under the similar circumstances; and (3) rationally believes that the business judgment is in the best interests of the corporation".

(<sup>119</sup>) In questi termini la già citata sentenza *Aronson v. Lewis*, 473 A.2d 805, 812 (Del. 1984).

(<sup>120</sup>) Conf. anche F. GHEZZI, *I «doveri fiduciari» degli amministratori nei «Principles of Corporate Governance»*, cit., p. 497, nota 74.

*Corporate Governance*, perché impreciso e soggetto a “misinterpretation” <sup>(121)</sup>. È stato puntualmente precisato che la *business judgment rule* nel suo aspetto sostanziale proibisce al giudice di sostituire, in mancanza di un “abuse of discretion”, il suo giudizio a quello degli amministratori; tale profilo rappresenterebbe il cuore centrale della *business judgment rule*, che può “be thought of as a statement of the circumstances [...] under which a court will not substitute its judgment for that of directors, either to hold them liable or to invalidate a transaction they have approved”. È pertanto l’aspetto procedurale della «regola» che contiene la presunzione «oggetto» della *business judgment rule* <sup>(122)</sup>.

La dottrina e la giurisprudenza statunitensi nel giudizio sull’aspetto procedurale (o “formale” <sup>(123)</sup>) ricorrono ad un parametro di valutazione meno rigido di quello normalmente applicabile anche nel nostro ordinamento giuridico, in quanto precisano che i *directors*, nell’adempimento dei loro doveri, sono tenuti ad assumere le informazioni necessarie solo nei limiti della ragionevolezza. In altri termini, un amministratore è chiamato a rispondere per le proprie scelte rivelatesi pregiudizievoli per la società (salvo quanto precisato *infra* § 6) solo se si sia mostrato gravemente negligente (*gross negligence* <sup>(124)</sup>) nel proprio «procedimento

---

<sup>(121)</sup> Il concetto potrebbe essere “misinterpreted so that it is thought to be irrebuttable or to establish a special evidentiary standard”, *Official Comment* al § 4.01(d) A.L.I. Un riferimento è contenuto anche in R. WEIGMANN, *L’inversione dell’onere della prova nel diritto commerciale*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1992, p. 797 ss., ivi p. 802 s.

<sup>(122)</sup> Per il rilievo si rinvia a R.F. BALOTTI – J.J. HANKS, JR., *Rejudging the Business Judgment Rule*, cit., p. 1339 s. Sul punto v. anche M.A. EISENBERG, *An Overview of the Principles of Corporate Governance*, cit., p. 1283 s.; C.W. PALM – M.A. KEARNEY, *A Primer on the Basics of Directors’ Duties in Delaware: The Rules of the Game*, cit., p. 1303 s.; R.F. BALOTTI – J. HINSEY IV, *Director Care, Conduct, and Liability: The Model Business Corporation Act Solution*, cit., p. 37; C.W. PALM – M.A. KEARNEY, *A Primer on the Basics of Directors’ Duties in Delaware: The Rules of the Game*, cit., p. 1303 s.

<sup>(123)</sup> M.A. EISENBERG, *Obblighi e responsabilità degli amministratori e dei funzionari delle società nel diritto americano*, cit., p. 621.

<sup>(124)</sup> Considerata, infatti, “the proper standard for determining whether a business judgment reached by a board of directors was an informed one”, *Smith v. Van Gorkom*, cit., at 873. Conf., tra le molte, *Citron v. Fairchild Camera & Instrument Corp.*, 569 A.2d 53 (Del. 1989); *Louisiana World Exposition v. Federal Insurance Co.*, 864 F.2d 1147 (5<sup>th</sup> Cir. 1989); *Cede & Co. v. Technicolor, Inc.*, 634 A.2d 345 (Del. 1993); *Resolution Trust Corp. v. Miramon*, 22 F.3d 1357 (5<sup>th</sup> Cir. 1994); *Boston Children’s Heart Foundation, Inc. v. Nadal-Ginard*, 73 F.3d 429 (1<sup>st</sup> Cir. 1996). Si deve, tuttavia, tener conto del fatto che prima della sentenza *Van Gorkom* raramente i *directors* sono stati giudicati responsabili per comportamenti o atti che non rivelassero *bad faith* o *self dealing*. Per queste osservazioni cfr. G.W. DENT, JR., *The Revolution in Corporate Governance, the Monitoring Board, and the Director’s Duty of Care*, 61 B. U. L. REV., 623, 644-45 (1981); T. LEE, *Limiting corporate directors’ liability*, cit., p. 240 ss.; C. HANSEN, *The ALI Corporate Governance Project: Of the Duty of Due Care and the Business Judgment Rule*, cit., p., p. 1245, anche se, “according to the overwhelming majority of courts and commentators that have addressed the issue, ordinary negligence is the culpability standard, a search for cases in which directors of industrial corporations have been held liable in derivative suits for negligence uncomplicated by self-dealing is a search for a very small number of needles in a very large haystack”; R.C. CLARCK, *Corporate Law*, cit., p. 126; M.I. STEINBERG, *Application of the Business Judgment Rule and Related Judicial Principles – Reflection from a Corporate Accountability Perspective*, cit., p. 109; M.A. SARGENT, *Two Cheers for the Maryland Director and Officer Liability*

informativo»<sup>(125)</sup>. La stretta connessione tra *gross negligence* e ragionevolezza nel giudizio di responsabilità dei *directors* presente nella giurisprudenza americana è evidenziata dalla considerazione per cui il termine *gross negligence* nel contesto societario “means a reckless indifference to or a deliberate disregard of the whole body of stockholders or actions which are without the bounds of reason”<sup>(126)</sup>. Diversamente da quanto sembra potersi concludere relativamente al nostro ordinamento giuridico, i *directors* delle *corporations* americane non sono, quindi, responsabili per le ipotesi di colpa lieve<sup>(127)</sup>. In realtà, si può notare (come si vedrà *infra* par. 6) che anche la nostra giurisprudenza sottopone le decisioni degli amministratori ad un giudizio di “ragionevolezza”, senza pur tuttavia operare una analoga distinzione tra aspetto procedurale e aspetto sostanziale della scelta (o decisione) operata, negli stessi termini ora esaminati. Sembra perciò difficile negare, almeno di fatto, che anche la nostra giurisprudenza limiti, pur senza assumere un’espressa posizione in tal senso<sup>(128)</sup>, la responsabilità degli amministratori ai soli casi di colpa grave (e di dolo)<sup>(129)</sup>. È da notare, infatti, che solitamente la responsabilità degli amministratori ha finora trovato fondamento quasi sempre in condotte gravemente negligenti, spesso associate a un conflitto di interesse dell’amministratore<sup>(130)</sup>.

---

*Statute*, cit., p. 283 s.; K. CHITTUR, *The Corporate Director's Standard of Care: Past, Present, and Future*, cit., p. 505; L.A. WHITED, *Corporate Directors – An Endangered Species? A More Reasonable Standard for Director and Officer Liability in Illinois*, cit., p. 498; D.J. BLOCK – N.E. BARTON – S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule*, vol. I, cit., p. 132 s.; H.R. HORSEY, *The Duty of Care Component of the Delaware Business Judgment Rule*, cit., p. 977. Le medesime conclusioni sono, però, già state anticipate da J.W. BISHOP, JR., *New problems in indemnifying and insuring directors: protection against liability under the federal securities laws*, DUKE L. JOURNAL, 1153, 1154 (1972).

<sup>(125)</sup> M.A. EISENBERG, *Obblighi e responsabilità degli amministratori e dei funzionari delle società nel diritto americano*, cit., p. 621. Cfr. anche D.J. BLOCK – N.E. BARTON – S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule*, vol. I, cit., p. 111 ss.; W.E. KNEPPER – D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, vol. I, cit., p. 58, che ribadiscono come nel determinare se “a reasonable effort was made to reach an informed business decision, courts should not second-guess the directors’ choice of procedures absent gross negligence”. I *directors* non sono pertanto “subject to personal liability absent clear and gross negligence” *Boston Children’s Heart Foundation, Inc. v. Nadal-Ginard*, cit., at. 433.

<sup>(126)</sup> D.J. BLOCK – N.E. BARTON – S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule*, vol. I, cit., p. 135. A riguardo v. anche le osservazioni *infra* § 6, con riferimento al sottile confine che sembra sussistere tra il concetto di *gross negligence* e il concetto di dolo.

<sup>(127)</sup> Se non addirittura anche per l’ipotesi di colpa grave, v. *supra* nota 125 e più ampiamente *infra* § 6.

<sup>(128)</sup> Seppur incidentalmente, sembra, tuttavia, esprimersi in tal senso Cass. 28 aprile 1997, n. 3652, cit.

<sup>(129)</sup> A riguardo, pur non mancando voci contrarie (R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 155 ss.) potrebbe invocarsi, a giustificazione dell’orientamento giurisprudenziale, un’applicazione analogica (*analogia juris*) del principio previsto dall’art. 2236 c.c. secondo cui se “la prestazione implica la soluzione di problemi tecnici di speciale difficoltà, il prestatore d’opera non risponde dei danni, se non in caso di dolo o di colpa grave”.

<sup>(130)</sup> R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 377; F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 73; V. CALANDRA BUONAUURA, *Gestione dell’impresa e competenze dell’assemblea nella società per azioni*, cit., p. 253, che rileva la tendenza della giurisprudenza a circoscrivere la sanzione della responsabilità civile a quei soli comportamenti che si discostano

A fronte di quanto osservato, escluso un sindacato dei giudici sulla «bontà» delle decisioni gestionali dell'organo amministrativo, l'esigenza di maggiori tutele e garanzie invocate dagli amministratori nell'esercizio delle loro funzioni sembrerebbe essere infondata e ingiustificata. Gli amministratori che rispettano il proprio dovere di diligenza (nei termini finora delineati) non incorrono, infatti, in alcuna responsabilità, anche se portano a termine operazioni particolarmente innovative e rischiose. Il principio della insindacabilità delle scelte gestionali opera, così, non solo nell'interesse dell'organo amministrativo, ma anche della stessa società, in quanto la presenza di un penetrante sindacato nel merito da parte dei giudici con "il senno di poi" rischierebbe di eliminare quelle decisioni imprenditoriali che possono risultare di maggior beneficio per il patrimonio sociale e per la concorrenza in termini di maggiore dinamicità della gestione<sup>(131)</sup>, traducendosi, di fatto, in un costo aggiuntivo per la società.

**6. (Segue): il sottile confine tra sindacato di merito e sindacato di legittimità: osservazioni critiche.**

La giurisprudenza sembra, tuttavia, prevedere un limite alle scelte discrezionali ed insindacabili degli amministratori nella gestione della società. Il merito gestorio non sarebbe, infatti, sindacabile "se non nella misura in cui si riscontri l'omissione di quelle cautele, verifiche ed informazioni preventive normalmente richieste per una scelta di quel determinato tipo, operata in quelle circostanze e con quelle modalità, secondo un criterio di prevedibilità e prevenibilità delle conseguenze insoddisfacenti e pregiudizievoli correlate alla ordinaria diligenza professionale a cui ogni buon amministratore è obbligato"<sup>(132)</sup>. È possibile, infatti, individuare un filone, dottrinale e giurisprudenziale, in base al quale la discrezionalità dell'organo

---

notevolmente e palesemente dai parametri della diligenza. In questo senso anche V. ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, cit., p. 162; A. GALASSO, *Profili di responsabilità di amministratori e sindaci*, cit., p. 1005, che fa riferimento agli "atti compiuti dagli amministratori in «conflitto di interessi» e [a]gli atti compiuti con grave e palese violazione dei doveri di diligenza che la legge impone agli amministratori"; G. VISINTINI, *Trattato breve della responsabilità civile*, cit., p. 298.

<sup>(131)</sup> F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 64, nota 114. Così anche la dottrina statunitense, S.R. SLAUGHTER, *Statutory and non-statutory responses to the director and officer liability insurance crisis*, 63 INDIANA L. JOURNAL, 181, 185 (1987), nota 29; J.F. JOHNSTON, JR., *Corporate indemnification and liability insurance for directors and officers*, cit., 2035; R. ROMANO, *What went wrong with directors' and officers' liability insurance?*, cit., p. 4; C. HANSEN, *The ALI Corporate Governance Project: Of the Duty of Due Care and the Business Judgment Rule*, cit., p. 1239; A.L.I., *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*, Vol. II, Part VII, §§ 7.01-7.25, *The Derivative Action*, Introductory Note, p. 6.

<sup>(132)</sup> Così si esprime Trib. Milano, 10 febbraio 2000, cit.

amministrativo incontrerebbe un limite nella "ragionevolezza" delle sue decisioni: nell'accertare il difetto di diligenza degli amministratori nel gestire la società si dovrebbe tener conto del grado di razionalità del comportamento tenuto dagli amministratori, così che deve considerarsi non diligente solo la gestione condotta con criteri essenzialmente non ragionevoli <sup>(133)</sup>. Il giudice avrebbe, quindi, la facoltà di sindacare nel merito le scelte degli amministratori che si siano rivelate, a posteriori, "irrazionali", imprudenti, "avventurose" ed eccessivamente rischiose <sup>(134)</sup>.

Con riferimento all'ordinamento statunitense, riguardo al così detto aspetto «sostanziale» della *business judgment rule* che "concerns the quality of decisions" <sup>(135)</sup> il parametro di valutazione cui si deve ricorrere è la *razionalità*. Il § 4.01(c)(3) prevede, infatti, che un amministratore che assume un *business judgment* in buona fede adempie il proprio dovere di diligenza (*duty of care*) se "rationally believes that the business judgment is in the best interest of

---

<sup>(133)</sup> A. BORGIOLI, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 246; B. QUATRARO - L. PICONE, *La responsabilità degli amministratori, sindaci, direttori generali e liquidatori di società*, cit., p. 234 ss.

<sup>(134)</sup> Trib. Firenze, 11 novembre 1952, in *Dir. fall.*, 1953, II, p. 752; Trib. Milano, 30 maggio 1977, in *Giur. it.*, 1978, I, 2, c. 81; Trib. Milano, 9 giugno 1977, in *Giur. comm.*, 1977, II, p. 660; App. Milano, 28 marzo 1980, cit.; Trib. Roma, 18 marzo 1982, in *Giur. comm.*, 1983, II, p. 592; Trib. Milano, 28 marzo 1985, cit.; App. Genova, 5 luglio 1986, cit.; Trib. Milano, 26 maggio 1989, cit.; Trib. Milano, 26 giugno 1989, cit.; Trib. Milano, 18 maggio 1992, in *Giurisprudenza societaria milanese 1989-1993*, Milano, 1994, p. 54 ss.; Trib. Milano, 2 marzo 1995, cit.; Trib. Reggio Emilia, 12 giugno 1996, cit.

Le medesime osservazioni sono riprese, oltre dagli autori citati nella nota precedente, anche da M. BAGLIONI, *Sindacato di merito nel giudizio di responsabilità contro gli amministratori di società di capitali*, cit., p. 1290; M. CASSOTTANA, *Atti di disposizione patrimoniale contrari all'interesse sociale e sindacato dell'autorità giudiziaria*, cit., p. 737; E. DESANA, *op. cit.*, c. 705 ss.; G. GALASSO, «Mala gestio» degli amministratori, cit., p. 1192.

Esprimono dubbi sull'operatività dei criteri di ragionevolezza, così individuati, A. GALASSO, *Profili di responsabilità di amministratori e sindaci*, cit., p. 1005 ss.; M. CORONA, *Note in tema di responsabilità concorrente dei sindaci (e degli amministratori) nei confronti dei creditori sociali*, cit., p. 29; G. MUCCIARELLI, *Appunti sulla responsabilità degli amministratori*, cit., c. 73; A. ARRIGONI, *La responsabilità degli amministratori tra regole e principi*, cit., p. 149 ss.; M. DELLACASA, *Obblighi e responsabilità del collegio sindacale nell'ipotesi di inadeguatezza dei rimedi endosocietari*, cit., p. 927. Sul punto v. anche G. VISINTINI, *Trattato breve della responsabilità civile*, cit., p. 298 s. Alle stesse osservazioni giungono, sottolineando il sempre più frequente sindacato di merito operato dai giudici, W.T. QUILLEN, *Trans Union, Business Judgment and Neutral Principles*, cit., p. 492 s. (1986); S.F. MONES, *Mining the Safe Harbor? The Business Judgment Rule After Trans Union*, cit., p. 566; R.F. BALOTTI - M.J. GENTILE, *Elimination or limitation of director liability for Delaware corporations*, cit., p. 5 ss.; J.J. HANKS, JR., *Evaluating recent state legislation on director and officer liability limitation and indemnification*, cit., p. 1208, "Gradually, then with expanding confidence, courts become more willing to insert themselves into corporate decisionmaking through both equitable and monetary relief"; E.N. VEASEY - J.A. FINKELSTEIN - C.S. BIGLER, *Delaware supports directors with a three-legged stool of limited liability, indemnification, and insurance*, cit., p. 399; M.I. SEINBERG, *The American Law Institute's Draft Restatement on Corporate Governance: The Business Judgment Rule, Related Principles, and Some General Observation*, cit., p. 302 s.; R.H. ROSH, *Note: New York's response to the Director and Officer Liability Crisis: A Need to Reexamine the Importance of D & O Insurance*, cit., p. 1310; T. LEE, *Limiting corporate directors' liability*, cit., p. 247, che parla di una "reawaking" del *duty of care*; D.L. SALTOUN, *Fortifying the Directorial Stronghold: Delaware Limits Director Liability*, cit., p. 481. V. anche V. PETRONE, *La responsabilità degli amministratori di società nel sistema americano*, cit., p. 441 s.

<sup>(135)</sup> M.A. EISENBERG, *The Duty of Care of Corporate Directors and Officers*, cit., p. 959.



the corporation" (<sup>136</sup>). Viene, così, individuata una, seppur sottile, linea di demarcazione tra «ragionevolezza» e «razionalità», in quanto si ritiene che "the review is only for a quality less demanding than reasonability, that is, the quality of rationality" (<sup>137</sup>). Le scelte gestionali dei *directors* sono dunque sindacabili nel merito in termini di opportunità o di «avvedutezza» (<sup>138</sup>) nel caso in cui si rivelino del tutto irrazionali. Non è un caso, infatti, che la *business judgment rule* venga spesso definita come uno *standard* "of judicial review for director conduct" e non come uno *standard* di condotta cui gli amministratori debbano uniformarsi (<sup>139</sup>).

Alla luce di quanto sinora considerato, il giudizio di responsabilità sugli amministratori viene operato su due livelli distinti e con due differenti parametri di valutazione (<sup>140</sup>). In un primo momento, si procede a verificare se l'amministratore nel *decision-making process* abbia assunto tutte le informazioni a sua disposizione nei limiti della «ragionevolezza», sottoponendo, come si è visto, la sua condotta ad un giudizio in termini di *gross negligence*. Superato l'aspetto «procedurale», il merito della decisione in sé viene sindacato nel caso in cui le scelte operate dagli amministratori si presentino del tutto estranee ad ogni possibile soluzione razionale. La *business judgment rule* incontra, dunque, il suo limite nella «irrazionalità» delle scelte prese dagli amministratori (<sup>141</sup>). Irrazionalità che giustifica (e si concretizza in) un giudizio nel merito degli

---

(<sup>136</sup>) Nel Comment to § 4.01(c) si precisa come il «*rationally believes requirement*» ha sia un aspetto oggettivo che soggettivo. Un amministratore deve, infatti, "actually believe that the business judgment is in the best interest of the corporation [aspetto soggettivo] and that belief must be rational [aspetto oggettivo]".

(<sup>137</sup>) M.A. EISENBERG, *The Duty of Care of Corporate Directors and Officers*, cit., p. 967. V. anche W.T. QUILLEN, *Trans Union, Business Judgment and Neutral Principles*, cit., p. 492; W.E. KNEPPER - D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, vol. I, cit., p. 60 s. che osserva come le corti del Delaware hanno stabilito che se una decisione del consiglio di amministrazione può essere ricondotta a "«any rational business purpose», the court will not disturb it". V. *Unocal Corp. v. Mesa Petroleum Co.*, 493 A.2d 946, 954 (Del. 1985). Il ricorso alla distinzione tra *rationality* e *reasonableness* non è, tuttavia, unanimemente condivisa dalla dottrina e dalla giurisprudenza statunitense, a conferma dell'alto grado di incertezza che circonda l'applicazione concreta della *business judgment rule*. Riprende la distinzione operata da Eisenberg tra *razionalità* e *ragionevolezza* anche V. PETRONE, *La responsabilità degli amministratori di società nel sistema americano*, cit., p. 380.

(<sup>138</sup>) M.A. EISENBERG, *Obblighi e responsabilità degli amministratori e dei funzionari delle società nel diritto americano*, cit., p. 621.

(<sup>139</sup>) D.J. BLOCK - N.E. BARTON - S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule*, vol. I, cit., p. 4.

(<sup>140</sup>) V. tuttavia le osservazioni *supra* nota 137.

(<sup>141</sup>) Cfr. E.N. VEASEY, *Duty of Loyalty: The Criticality of the Counselor's Role*, 45 BUS. LAW. 2065, 2071-72 (1990), che rileva come anche se la *business judgment rule* è applicabile rimane comunque spazio per una *residual judicial review*. La *business judgment rule* comporta di fatti "a test which has sometimes been inelegantly described as the «off-the-wall» test. That is, a directorial decision cannot be allowed to stand if it is «egregious» or «a gross abuse of discretion» or a decision which «cannot be attributed to any rational business purpose», or the like"; S.S. ARSHT, *The Business Judgment Rule Revisited*, cit., p. 122.

atti compiuti dagli amministratori (<sup>142</sup>), ponendo, come vedremo, delicati problemi di carattere applicativo.

L'orientamento giurisprudenziale prevalente si rivela, dunque, contraddittorio: da un lato, si ribadisce fermamente il principio della insindacabilità delle scelte gestionali, dall'altro lato, si ammette, però, una penetrante indagine di merito per verificare se le decisioni dell'organo amministrativo siano o non siano conformi ai criteri di "prevedibilità e prevenibilità delle conseguenze insoddisfacenti e pregiudizievoli" (<sup>143</sup>) o, con (particolare) riferimento all'ordinamento statunitense, di "rationality" (<sup>144</sup>). Riprendono in tal modo vigore le preoccupazioni mostrate da parte della dottrina, secondo cui la linea di demarcazione tra accertamento giudiziale della violazione delle regole legali e sindacato di merito è sottilissima (<sup>145</sup>), con la conseguenza che un eventuale sindacato del giudice sulle scelte di gestione compiute dagli amministratori presenta sempre ampi margini di incertezza (<sup>146</sup>) (<sup>147</sup>). Un tale sindacato

---

(<sup>142</sup>) Restando comunque fermo e aperto il delicato problema di stabilire con quali criteri valutare se una scelta sia stata o meno irrazionale.

(<sup>143</sup>) In questi termini da ultimo Trib. Milano, 10 febbraio 2000, cit.

(<sup>144</sup>) Non mancano, pur tuttavia, posizioni dottrinali favorevoli a tale impostazione e che, anzi, vi rinvencono un adeguato equilibrio tra le opposte esigenze coinvolte: "a rationality standard represents an appropriate balance of the relevant considerations of fairness and policy. A rationality standard gives enormous scope to the decisions of directors and officers, so as not to discourage them from making bold decisions and not to subject them to an undue likelihood that they will unfairly be held liable simply because their decisions turn out badly", M.A. EISENBERG, *The Duty of Care of Corporate Directors and Officers*, cit., p. 969.

(<sup>145</sup>) Del resto appare incerto anche il confine tra violazioni dolose e colpose, potendo l'irrazionalità e l'irragionevolezza dell'operazione posta in essere dall'amministratore venire interpretate come un indice dell'intenzionale violazione dei propri doveri. Nei casi in cui la giurisprudenza ha accolto la domanda di responsabilità contro gli amministratori, facendo leva sulla totale irrazionalità delle operazioni compiute, si è osservato come fosse, invece, "evidente o perlomeno dimostrabile" che questi avessero agito in conflitto di interessi, L. ENRIQUES, *Il conflitto di interessi degli amministratori di società per azioni*, Milano, 2000, p. 3. L'utilizzo di concetti come razionalità o ragionevolezza sembra, dunque, aumentare le incertezze e le difficoltà che contraddistinguono il giudizio di responsabilità degli amministratori. V. quanto già osservato da P.G. JAEGER, *L'interesse sociale*, Milano, 1964, p. 111, con riferimento alle delibere assembleari, per cui il ricorso al concetto di «decisione ragionevole» "si può spiegare soltanto pensando che la maggioranza, assumendola, non intendesse mirare alla realizzazione dell'interesse sociale, ma perseguire un interesse diverso, in contrasto col primo".

Da ultimo cfr. F. VASSALLI, *L'art. 2392 novellato e la valutazione della diligenza degli amministratori*, in G. SCOGNAMIGLIO (a cura di), *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, cit., p. 25 ss., ivi p. 28 s.

(<sup>146</sup>) "Nel concreto esercizio dell'impresa, il confine tra errore inevitabile con l'ordinaria diligenza ed errore che la diligenza avrebbe evitato non è di agevole determinazione", A. GAMBINO, *La valutazione del rischio della responsabilità civile di amministratori e managers nelle società per azioni*, in *Assicurazioni*, 1994, I, p. 131 ss., ivi p. 133; A. GALASSO, *Profili di responsabilità di amministratori e sindaci*, cit., p. 1005; R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 184 ss.; V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 248 ss.; F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 74 ss.; R. TISCINI, *I presupposti delle azioni di responsabilità contro gli amministratori di società di capitali*, p. 20; P. BALZARINI, *Insindacabilità delle scelte di gestione compiute dagli amministratori e responsabilità dei medesimi verso la società*, cit., p. 433; R. RORDORF, *Il risarcimento del danno nell'azione di responsabilità contro gli amministratori*, cit., p. 617 e 618, nota 5; ID., *La irregolare amministrazione*

della società, in *Società*, 1990, p. 1200 ss., ivi p. 1202; A. FIGONE, *Insindacabilità delle scelte di gestione degli amministratori*, cit., p. 1393. V. anche P.G. JAEGER, *L'interesse sociale*, cit., p. 111. Più recentemente, sottolinea l'atteggiamento contraddittorio della giurisprudenza M. MENICUCCI, *Fatto illecito dei dirigenti e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 442, che, considerandolo inevitabile, osserva come "il giudice, pur non potendo giudicare nel merito, è quasi costretto a farlo, per tutelare i diversi interessi coinvolti, e sebbene con tutti i parametri di riferimento indicati". Cfr. anche R. VENTURA, *La diligenza degli amministratori nelle acquisizioni societarie*, cit., p. 222, secondo cui è (forse) "inevitabile che, nel momento in cui si ammette la legittimità dello scrutinio sul *modus operandi*, in certe situazioni si possa finire per investire anche il merito dell'operato degli amministratori, perché nella meritoria e difficile attività dell'imprenditore in alcuni casi è quasi impossibile distinguere tra metodo e risultato, tra forma e sostanza".

Alle stesse conclusioni giunge la dottrina statunitense, in particolare S.S. ARSHT, *The Business Judgment Rule Revisited*, cit., p. 93 ss., che segnala come la "business judgment rule is today misunderstood" e come "promises more in the way of immunity from liability than in reality it does" (v. anche ID, *Fiduciary Responsibilities of Directors, Officers and Key Employees*, cit., p. 652); K.E. SCOTT, *Corporation Law and the American Law Institute Corporate Governance Project*, cit., p. 936. La stessa applicazione della *business judgment rule* è incerta e non offre, perciò, gli ampi margini di sicurezza cercati dagli amministratori contro eventuali azioni di responsabilità (v. *infra* nel testo).

Riconosce espressamente il sottile confine tra sindacato di legittimità e sindacato di merito anche Cass. 28 aprile 1997, n. 3652, cit., secondo cui "non sempre risulta agevole distinguere in concreto tra valutazioni di mera opportunità (come tali non censurabili in sede giudiziaria) e la deduzione della violazione dell'obbligo di agire con diligenza".

<sup>(147)</sup> Tuttavia, è possibile in tal senso approfondire l'indagine e, in parte, superare il problema del labile confine tra sindacato di merito e sindacato di legittimità, cercando di verificare la possibilità di ricondurre la responsabilità degli amministratori alla semplice violazione del generale dovere di gestire la società con la diligenza del buon amministratore (art. 2392 c.c.), oltre ogni valutazione di opportunità. Nella definizione dei rapporti tra assemblea e amministratori e, soprattutto, nella distribuzione della competenza gestionale tra i due organi (alla luce del previgente disposto dell'art. 2364, n. 4, c.c.), si è da tempo segnalata la necessità di sottoporre al vaglio assembleare, tramite il «duttile» ed elastico meccanismo previsto dall'ultima parte dell'art. 2364, n. 4, c.c. ("l'assemblea ordinaria delibera sugli altri oggetti attinenti alla gestione della società [...] sottoposti al suo esame dagli amministratori"), quelle operazioni che "tendono a imprimere all'esercizio dell'impresa un corso radicalmente nuovo o a esporla a rischi economici assolutamente straordinari, rispetto alle quali è da presumere che i soci siano interessati a ricevere congrue informazioni e ad esprimere il proprio consenso" (così P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni. Profili organizzativi*, Milano, 1975, p. 44; in particolare, ID., *L'assemblea: competenza*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. E. Colombo e G.B. Portale, III\*, Torino, 1994, p. 19 ss., cui si rinvia per l'esame di un'ampia casistica). La devoluzione all'assemblea da parte degli amministratori di determinate decisioni gestionali non sarebbe, dunque, una semplice facoltà concessa nel loro esclusivo interesse al fine di ottenere un esonero preventivo dalla eventuale responsabilità nei confronti della società per il compimento di operazioni particolarmente incerte e rischiose (in tal senso v. per tutti F. CORSI, *Il concetto di amministrazione nel diritto privato*, Milano, 1974, p. 251, per cui l'art. 2364, n. 4, c.c. non pone di per sé alcun obbligo per gli amministratori "di provocare delibere assembleari in ordine alla gestione della società, e nessun'altra norma del codice civile vigente pone espressamente ed esplicitamente un obbligo di tal genere a carico degli amministratori"), ma può costituire, invece, oggetto di un comportamento doveroso da valutare sulla base del "principio secondo cui il perseguimento dell'interesse sociale rappresenta il fine e il criterio di giudizio del loro operato" (P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 43). Nel caso in cui la convocazione dell'assemblea fosse pertanto richiesta dall'interesse sociale, gli amministratori che omettessero di farlo "agirebbero a proprio rischio, nel senso che, versando già in colpa, sarebbero in ogni caso responsabili degli eventuali danni, salva comunque la possibilità di revoca per giusta causa" (ID., *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 44). Si è, tuttavia, precisato che il riferimento all'interesse sociale come fondamento di un dovere degli amministratori di sottoporre all'assemblea determinate operazioni non sembra rappresentare un criterio certo e sicuro (V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 130 ss., cui si rinvia per ogni approfondimento necessario; sinteticamente, l'A. osserva come un'eventuale responsabilità degli amministratori deriverebbe in tal caso non dalla mancata convocazione dell'assemblea, ma dall'aver agito in contrasto con l'interesse sociale); per cui, spostando il problema dal piano della competenza a quello della responsabilità, è preferibile ritenere che gli amministratori siano tenuti a consultare l'assemblea "non come momento necessario del processo formativo della decisione amministrativa (che non richiederebbe l'intervento assembleare),

correrebbe il rischio di penalizzare le operazioni e le attività innovative e inusuali che sono risultate di maggior beneficio per lo sviluppo della concorrenza <sup>(148)</sup> e che, essendo valutate *ex post*, dopo il loro fallimento, possono facilmente essere considerate "irragionevoli" o "avventurose" <sup>(149)</sup>. Riconosciuta l'essenzialità del principio della insindacabilità nel merito delle

---

ma come adempimento del dovere di diligente e corretto esercizio dell'attività gestoria", V. CALANDRA BUONAURO, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 133.

Ritornando al problema da cui si sono prese le mosse, si potrebbe pertanto ritenere che gli amministratori, di fronte ad ogni operazione che presenti un alto profilo di rischio, siano tenuti a rivolgersi all'assemblea ai sensi del combinato disposto degli artt. 2392 e 2364, n.4, c.c.; in assenza di tale intervento, gli amministratori sarebbero comunque responsabili per violazione del loro dovere di diligenza, indipendentemente da ogni valutazione in termini di opportunità dell'operazione compiuta. Tralasciando, per ora (v. *infra* cap. II, § 10, nota 399) la questione relativa alla possibilità di prospettare un'analoga ricostruzione alla luce del testo del nuovo art. 2364, n. 5, c.c. (norma che sembra deporre per l'assenza di un obbligo in capo agli amministratori di convocare l'assemblea), tale soluzione non sembra poter avere una applicazione così estesa come quella prospettata. Una prima limitazione è, infatti, individuata innanzitutto nelle esigenze di urgenza e di riservatezza che possono caratterizzare la gestione della società (P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 43; V. CALANDRA BUONAURO, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 136 s.); con particolare riferimento alle società di grandi dimensioni, o comunque «aperte», il ricorso all'assemblea non è, infatti, una soluzione sempre praticabile ed efficiente (v. *infra* cap. III, § 2). Si è infatti osservato che il riferimento al dovere di diligenza consente, tra l'altro, di "calare il problema nella concreta realtà del rapporto societario e del fenomeno imprenditoriale, di interpretare l'operato degli amministratori sulla base di *standards* di comportamenti che si modellano anche sulle dimensioni dell'impresa e sugli effettivi rapporti fra i gerenti e i soci" (ID., *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 138 s.). Resta poi da tener presente che non tutte le operazioni, finora definite come intraprendenti o rischiose, sono idonee ad alterare il «rischio di impresa» o tali da incidere sugli interessi e sulle aspettative degli azionisti "mutando la struttura e le prospettive di redditività e di rischio dell'impresa" (mutuando le parole di ID., *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 136). Il grado di rischio di un'operazione può, più semplicemente, essere circoscritto alla certezza o all'incertezza del risultato della stessa, senza che si configuri la necessità di ricorrere all'assemblea nel rispetto del dovere di diligenza (ricorso che continuerebbe ad essere, quindi, una facoltà). Gli amministratori possono cioè assumere rischi pur non ponendo in essere scelte od operazioni di natura «strategica» i cui effetti si ripercuotano in maniera duratura o permanente sulle possibilità operative della società; operazioni nei confronti delle quali è possibile (a seconda delle circostanze, v. le osservazioni di Calandra Buonauro sopra richiamate) configurare un dovere di convocazione dell'assemblea *ex art.* 2364, n. 4, c.c. (coglie il punto anche P. ABBADESSA, *L'assemblea: competenza*, cit., p. 27, nota 56). Ciò non esclude, tuttavia, che gli amministratori decidano comunque di rivolgersi all'organo assembleare al fine di sottrarsi ad ogni eventuale responsabilità per gli atti compiuti, vigente il testo attuale dell'art. 2364, n. 4, c.c. e alla luce della interpretazione dominante della norma in dottrina e giurisprudenza (v. *infra* cap. II, § 2 ss.). Tale facoltà, se non esclusa, è stata drasticamente ridimensionata nella sua efficacia e nella sua portata. L'art. 2364, n. 5, c.c. nuovo testo, fa infatti salva la responsabilità degli amministratori nonostante abbiano eseguito una determinata operazione previa l'autorizzazione assembleare. La riserva esclusiva agli amministratori della gestione della società (art. 2380-bis c.c., nuovo testo), coordinata con l'eliminazione della facoltà (ma soprattutto dei suoi effetti sulla responsabilità) prevista nell'ultima parte del vigente art. 2364, n. 4, c.c. pone inoltre nel dubbio anche la necessità (*ex art.* 2392 c.c.) di dover chiamare l'assemblea a pronunciarsi su quelle decisioni idonee ad alterare profondamente il rischio di impresa, imprimendo "all'esercizio dell'impresa un corso radicalmente nuovo o" esponendola "a rischi economici assolutamente straordinari" (P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 44). Ci si deve domandare se tale soluzione sia conforme agli intenti annunciati di fornire le minoranze assembleare di maggiori garanzie (più ampiamente sul nuovo testo dell'art. 2364, n. 5, c.c. v. *infra* cap. II, sez. II).

<sup>(148)</sup> C. HANSEN, *The All Corporate Governance Project: Of the Duty of Due Care and the Business Judgment Rule*, cit., p. 1239.

<sup>(149)</sup> A. GALASSO, *Profili di responsabilità di amministratori e sindaci*, cit., p. 1005 ss.; F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 75 e nota 132, il quale osserva *a priori* "prima di conoscerne l'esito, molte iniziative disusuali potrebbero valutarsi come frutto di imperizia o eccessivamente

scelte gestionali degli amministratori per una efficiente gestione dell'impresa, si avverte immediatamente la portata e la pericolosità delle conclusioni cui comunemente giunge la giurisprudenza <sup>(150)</sup>: valutare le decisioni dell'organo amministrativo in base ad un parametro di prevedibilità e prevenibilità o, più in generale, di ragionevolezza, non comporta di fatto un sindacato nel merito da parte dei giudici? Sono proprio quelle operazioni particolarmente innovative ed intraprendenti, che si vorrebbero «tutelare», ad apparire, nella maggior parte dei casi, ad un primo esame irragionevoli ed irrazionali <sup>(151)</sup>. Alcune pronunce statunitensi si sono, di fatti, discostate da tale impostazione, escludendo ogni *judicial review* sull'operato dei *directors* che si siano dimostrati in buona fede e diligenti nel loro processo informativo, indipendentemente da quanto irrazionale o irragionevole potesse risultare, in un secondo momento, la loro scelta. Ogni sindacato del giudice deve necessariamente essere diretto ad individuare esclusivamente un'eventuale "bad faith" dell'amministratore. Si è, infatti, osservato che riconoscere al giudice "a residual power to review the substance of business decisions for «fairness» or «reasonableness» or «rationality» where those decisions are made by truly disinterested directors in good faith and with appropriate care is to make of courts super-directors" <sup>(152)</sup>. Particolarmente efficaci sul punto sono le considerazioni di chi evidenzia come la valutazione *after the fact* del giudice di una decisione considerata "substantively wrong", "stupid", "egregious" non determina alcuna responsabilità degli amministratori fintanto che il giudice accerti che il procedimento utilizzato

---

rischiose, erronee o inopportune, oppure al contrario come coraggiose, lungimiranti o frutto di geniale intuizione. E sarebbe intrinsecamente incongruo un sistema che consentisse agli azionisti di conseguire benefici o guadagni in caso di esito positivo dell'iniziativa e, in caso contrario, di chiedere i danni all'amministratore. Questi diventerebbe quasi un garante del successo dell'impresa sociale".

<sup>(150)</sup> Cfr. sentenze citate *supra* note 133 e 135.

<sup>(151)</sup> A. TINA, *Insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori e rinuncia all'azione sociale di responsabilità* (art. 2393, ultimo comma, c.c.), cit., p. 343 e nota 22. Più recentemente, sottolineano il rischio che il giudizio di legalità del giudice si riveli in realtà un giudizio nel merito anche G. CABRAS, *La responsabilità per l'amministrazione delle società di capitali*, cit., p. 36 (per cui nel nostro ordinamento "la insindacabilità delle scelte gestionali sembra allora rimanere sul piano delle mere affermazioni di principio"); C. CONFORI, *La responsabilità civile degli amministratori di società*, I, cit., p. 385 (ID., *Limiti all'accertamento della violazione del dovere di diligenza: sono veramente insindacabili le scelte gestionali degli amministratori?*, cit., p. 225). Significative a riguardo sono le parole del Trib. Milano, 28 marzo 1985, cit., secondo cui "deve [...] ritenersi che gli amministratori di una società di capitali siano responsabili dei danni procurati alla società per avere compiuto operazioni speculative ad alto rischio".

<sup>(152)</sup> *In re RJR Nabisco, Inc. Shareholders Litigation*, Fed. Sec. L. Rep. (CCH) ¶ 94, 194 (Del. Ch. Jan. 31, 1989). Conf. *Gagliardi v. Tri-Foods International Inc.*, 683 A.2d 1049 (Del. Ch. 1996), per cui un'operazione eseguita da un amministratore in buona fede "does not state a claim for relief against that fiduciary no matter how foolish the investment may appear in retrospect" (contrariamente a quanto ritenuto da Trib. Milano, 28 marzo 1985, cit.). V. anche D.J. BLOCK - N.E. BARTON - S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule*, vol. I, cit., p. 84 ss.

sia stato "rational" o seguito in buona fede nel migliore interesse della società<sup>(153)</sup>. Ricorrere ad un differente criterio ("one that permitted an «objective» evaluation of the decision") esporrebbe gli amministratori a un "substantive second guessing by ill-equipped judges or juries, which would in the long run, be injurious to investor interests"<sup>(154)</sup> <sup>(155)</sup>.

Una rigida e coerente applicazione dei principi esaminati nel paragrafo precedente (sintetizzati nella *business judgment rule*) imporrebbe, infatti, di individuare con maggiore chiarezza e precisione i confini del sindacato giudiziale<sup>(156)</sup>, circoscrivendo il controllo del

---

<sup>(153)</sup> Ogni eventuale sindacato nel «merito» è così circoscritto al *decision-making process* (sull'utilizzo di tale espressione riferita al processo informativo v. *infra* nel testo).

<sup>(154)</sup> *In re Caremark International Inc. Derivative Litigation*, 698 A.2d 959 (Del. Ch. 1996).

<sup>(155)</sup> È opportuno, tuttavia, puntualizzare, come già osservato in dottrina, che non si deve giungere in tal modo alla conclusione che nelle ipotesi in cui il giudice accerti che l'amministratore ha compiuto un grave errore o ha assunto rischi sproporzionati alla consistenza dell'impresa e decisioni "avventurose", queste circostanze siano irrilevanti. In realtà, seppur di per sé non possono determinare la responsabilità degli amministratori, possono essere indici della violazione degli obblighi di amministrare con diligenza e senza conflitto di interessi (F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 67; G. DOMENICHINI, *Amministratori di spa e azione di responsabilità*, cit., p. 612. Il grave errore di gestione, l'assunzione di un rischio sproporzionato ai mezzi della società o una decisione manifestamente inopportuna, possono essere valutati "quali elementi sintomatici della violazione dell'obbligo di diligenza nella gestione del patrimonio sociale", M. CORONA, *Note in tema di responsabilità concorrente dei sindaci (e degli amministratori) nei confronti dei creditori sociali*, cit., p. 29. V. anche R. GISMONDI, *Responsabilità degli amministratori per violazione dell'obbligo di non agire in conflitto di interessi con la società e dell'obbligo di diligenza e di vigilanza sulla gestione*, cit., p. 261). Queste circostanze, più che rilevare quali errori degli amministratori, possono destare il sospetto che l'amministratore abbia agito per interessi personali e senza la dovuta ponderazione e diligenza. "Il giudice, in questi casi, ha già un indizio della violazione da parte degli amministratori di uno o di entrambi gli obblighi generali cui essi devono conformare la loro azione, ed il suo sindacato risulta pertanto facilitato" (F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 68), fermo restando che egli non potrà, in ogni caso, sindacare il merito dell'operazione compiuta dall'amministratore, ma solo se l'amministratore abbia agito con diligenza e senza conflitto di interessi.

<sup>(156)</sup> Nel tentativo di meglio circoscrivere i confini di ciò che può essere definito una decisione ragionevole o razionale, sarebbe possibile richiamare la nota formula utilizzata dal giudice Hand (conosciuta infatti come *formula di Hand*) nella sentenza *United States v. Carroll Towing Co.*, 159 F.2d 169 (2d Cir. 1947). Se il prodotto tra i guadagni sperati dalla decisione degli amministratori e la probabilità, calcolata *ex ante*, di ottenere tali risultati è maggiore del prodotto tra la possibile perdita cui la società può andare incontro e la probabilità che tale perdita si verifichi, allora si può ritenere che la decisione degli amministratori di eseguire l'operazione sia ragionevole o razionale. Sinteticamente, l'operazione eseguita dagli amministratori sarebbe ragionevole o razionale quanto l'utilità attesa della stessa operazione fosse maggiore o uguale a zero. "An unreasonable risk to a particular corporation [...] cannot be determined independently of the utility of the risk to that corporation" (P.C. SORESENSEN, *Discretion and its Limits - An Analytical Framework for Understanding and Applying the Duty of Care to Corporate Directors (and Others)*, cit., p. 573). Resta, tuttavia, ancora il problema di definire *ex ante* i termini dell'equazione e i valori da attribuire alle diverse incognite. L'attività di impresa non sempre è suscettibile di essere ricondotta a schemi prestabiliti che rendano possibile una proiezione dei suoi risultati nel futuro. Occorre, infatti, confrontarsi con l'elevato grado di incertezza che contraddistingue ogni attività imprenditoriale, incertezza che rende spesso difficile ogni previsione, soprattutto con riferimento a quelle operazioni e decisioni particolarmente innovative e intraprendenti, che per definizione si pongono al di là dei normali e usuali parametri operativi (v. *infra* § 7). Per considerazioni simili sulla applicazione della formula di Hand v. F.A. GEVURTZ, *The Business Judgment Rule: Meaningless Verbiage or Misguided Notion?*, cit., p. 306.

giudice alla fase prodromica dell'assunzione delle decisioni degli amministratori <sup>(157)</sup>. In caso contrario si rischia di cadere inevitabilmente in una valutazione delle scelte gestionali in termini di opportunità e convenienza, finendo per trasferire parte del rischio di impresa dalla società (i soci) all'organo amministrativo <sup>(158)</sup>. Tuttavia, anche quest'ultima via contiene alcuni aspetti problematici. L'applicazione concreta della stessa *business judgment rule* <sup>(159)</sup> presenta notevoli difficoltà. Si è a suo tempo osservato che gli amministratori devono agire in maniera informata (come oggi espressamente richiesto dal nuovo testo dell'art. 2381, ultimo comma, c.c. <sup>(160)</sup>), raccogliendo tutte le informazioni «ragionevolmente» a loro disposizione. Resta, però, ancora incerta l'individuazione dei confini di tale dovere di informazione (anche tramite il ricorso ad esperti o consulenze esterne <sup>(161)</sup>) degli amministratori <sup>(162)</sup> <sup>(163)</sup>. Ci si deve, infatti, chiedere in base a quali criteri sia possibile individuare un sufficiente e «ragionevole» grado di informazione

---

<sup>(157)</sup> F.A. GEVURTZ, *The Business Judgment Rule: Meaningless Verbiage or Misguided Notion?*, cit., p. 302. "One obvious extreme is to conclude that the business judgment rule precludes any review at all of the substance of the decision".

<sup>(158)</sup> Per un simile rilievo v. anche F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 75, nota 132. Gli effetti sulla gestione sociale sono, inoltre, amplificati dalla considerazione che generalmente l'investimento degli amministratori nell'impresa che gestiscono è più specifico di quello dei soci-investitori. Cfr. da ultimo F. DENOZZA, *Norme efficienti*, cit., p. 94.

<sup>(159)</sup> O, in altri termini, del principio di insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori elaborato dalla giurisprudenza italiana.

<sup>(160)</sup> La recente riforma del diritto societario, cercando di chiarire i rapporti tra gli amministratori delegati e i componenti del consiglio di amministrazione, ha comunque stabilito nell'ultimo comma dell'art. 2381 c.c. che gli "amministratori sono tenuti ad agire in modo informato".

<sup>(161)</sup> Conf. B. MANNING, *The Business Judgment Rule in Overview*, cit., p. 620, per il quale la possibilità di ricorrere e fare affidamento su pareri di esperti è di "considerable help" per i *directors*, ma "the underlying question will not disappear: on what topics, to what extent, to what depth, and in what circumstances is a conscientious board expected to seek out and make use of expert assistance?"

<sup>(162)</sup> Non è chiaro se l'incapacità dell'amministratore di reperire tutte le informazioni «ragionevolmente disponibili» costituisca di per sé una *gross negligence* o se, invece, tale incapacità costituisca uno degli elementi per valutare la condotta degli amministratori in termini, appunto, di *gross negligence*, D.A. BURGMAN – P.N. COX, *Corporate Directors, Corporate Realities and Deliberative Process, An Analysis of the Trans Union Case*, cit., p. 327. Prevalendo, come sembra preferibile, quest'ultima soluzione (ID., *Corporate Directors, Corporate Realities and Deliberative Process, An Analysis of the Trans Union Case*, cit., p. 328: "Although the matter is not free from doubt, it seems more likely that gross negligence is the true standard and a board's failure to obtain material information [...] is a consideration or factor [...] in determining whether gross negligence exists") si ripropone, in un secondo momento, il problema di un sindacato nel merito delle scelte operate dagli amministratori (nel reperire le informazioni ritenute opportune). V. *infra* nel testo.

<sup>(163)</sup> Riguardo il «problema informativo» è particolarmente interessante richiamare l'opinione del giudice J. McNeilly, membro *dissenziante* della Suprema Corte del Delaware nel caso *Van Gorkom*, secondo cui i *directors* della *Trans Union* "acutely aware of the company and its prospects, and fresh from a general review of a five year forecast and a consultant's study" erano "more than well qualified to make on spot informed business judgments concerning the affairs of the company", *Smith v. Van Gorkom*, cit., at 899 (McNeilly, J., dissenting). Gli amministratori possono ben essere "the most knowledgeable people in the world on the business and affairs of the corporation", W.T. QUILLEN, *Trans Union, Business Judgment Rule, and Neutral Principle*, cit., p. 469; S.F. MONES, *Mining the Safe Harbor? The Business Judgment Rule After Trans Union*, cit., p. 560.

(<sup>164</sup>). In via preliminare, si deve escludere che gli amministratori debbano raccogliere tutti i dati e le notizie disponibili prima di eseguire ogni operazione sociale (<sup>165</sup>). Le informazioni sono necessarie per consentire agli amministratori la massimizzazione del *valore dell'impresa* e per ottenere risultati il più efficienti possibili; ma fino a che punto gli amministratori devono investire il loro tempo e le risorse della società per raccoglierle e per approntare le necessarie precauzioni del caso? Occorre tener presente che le informazioni hanno un costo (<sup>166</sup>), per cui esiste di conseguenza un limite alle notizie e ai dati che gli amministratori possono (e devono) (<sup>167</sup>). Il costo delle informazioni non può superare i benefici attesi da una determinata operazione (<sup>168</sup>).

Sono interessanti, in proposito, le osservazioni delle corti statunitensi che confermano l'impossibilità di individuare un ideale punto di equilibrio. Non c'è, infatti, una "pre-set formula that corporate boards must follow to be considered properly informed" (<sup>169</sup>), nessun "special method that must be followed to satisfy the duty of due care" (<sup>170</sup>); nessuna specifica procedura che "will assure later judicial approval or from which thoughtful deviation will risk automatic judicial censure" (<sup>171</sup>); nessun "requirement that directors must conduct the ideal or perfect investigation – one that can anticipate all suggestions and withstand any criticism of derivative plaintiffs or of future court review" (<sup>172</sup>). Appare a questo punto chiaro come l'indagine dell'interprete diventi sempre più difficoltosa. A nulla serve osservare che nel determinare la

---

(<sup>164</sup>) D.A. BURGMAN – P.N. COX, *Corporate Directors, Corporate Realities and Deliberative Process, An Analysis of the Trans Union Case*, cit., p. 329, che efficacemente osservano come la "crucial distinction suggested by *Trans Union* is not between judicial deference to substantive decision and the absence of deference to the process. The significant difference inheres in the inadequacies of process that will not receive intensive judicial review once they are claimed". Il punto è dunque ancora definire e circoscrivere il dovere di informazione degli amministratori.

(<sup>165</sup>) Anche B.F. SCHWARTZ – J.G. WILES, *Trans Union: Neither "New" Law nor "Bad" Law*, cit., p. 444 (favorevoli alla linea seguita dalla sentenza *Van Gorkom*), riconoscono che gli amministratori non hanno un generalizzato dovere di informarsi riguardo alle "day-to-day business operations" della società e di predisporre un sistema "of watchfulness" (v. anche *Graham v. Allis-Chalmers*, 188 A.2d 125 (Del. 1963)).

(<sup>166</sup>) Cfr. in particolare D.J. BLOCK – N.E. BARTON – S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule*, vol. I, cit., p. 78 ("the benefit of additional information is worth the cost – in terms of delay and in terms of alternative uses of time and money – is always a question that may legitimately be addressed by persons charged with decision-making responsibility"); D.A. BURGMAN – P.N. COX, *Corporate Directors, Corporate Realities and Deliberative Process, An Analysis of the Trans Union Case*, cit., p. 341.

(<sup>167</sup>) In proposito F.H. EASTERBROOK – D.R. FISCHELL, *L'economia delle società per azioni*, cit., p. 125 s.; D.R. FISCHELL, *The Business Judgment Rule and the Trans Union Case*, cit., p. 1441 s.; L. HERZEL – L. KATZ, *Smith v. Van Gorkom: The Business of Judging Business Judgment*, cit., p. 1190.

(<sup>168</sup>) Non occorre soffermarsi a lungo sulla considerazione che se i guadagni di una determinata operazione non compensano totalmente i costi sopportati dalla società (compresi quelli dovuti alla raccolta di informazioni), l'operazione stessa si rivela inefficiente e pregiudizievole per la società.

(<sup>169</sup>) *Stepak v. Addison*, 20 F.3d 398, 410 (11<sup>th</sup> Cir. 1994).

(<sup>170</sup>) *Levine v. Smith*, 591 A.2d at 214 (Del. 1991).

(<sup>171</sup>) *Citron v. Steego Corp.*, 14 Del. J. Corp. L. 634, 648 (Del. Ch. Sept. 9, 1988).

(<sup>172</sup>) D.J. BLOCK – N.E. BARTON – S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule*, vol. I, cit., p. 77.



«*reasonableness*» il giudice non deve “second-guess the corporate decision makers’ choice of procedures and substitute its standards of reasonableness for standards that reasonable business people would find acceptable” <sup>(173)</sup>, in quanto non si fornisce un preciso e chiaro criterio guida nella valutazione della condotta degli amministratori.

Si finisce, dunque, necessariamente con il dover riconoscere che anche l’individuazione di un livello adeguato di informazioni rientra, seppure in via strumentale, nell’ampia discrezionalità gestionale degli amministratori, determinando un complesso problema di «circolarità» nell’applicazione concreta della *business judgment rule*. Circolarità che emerge nelle (condivisibili) considerazioni di chi ritiene che la quantità di informazioni che occorre raccogliere prima di assumere una determinata decisione, costituisce di per sé una scelta ammessa alla protezione della *business judgment rule*, per cui “just how much information prudence requires before a decision is made is itself a question that calls for informed judgment of the kind courts are not equipped to make” <sup>(174)</sup> <sup>(175)</sup>. La circolarità è evidente laddove si riflette sul fatto che anche nel determinare se un amministratore abbia agito in modo informato, il giudice rischia di invadere necessariamente, con un sindacato di merito, la discrezionalità degli amministratori ravvisando nel processo informativo una *gross negligence*. Si ripresenta, dunque, anche sul piano informativo quel «disagio» in cui si viene a trovare il giudice nel valutare le scelte discrezionali degli amministratori, disagio che si tenta di superare scindendo l’aspetto «sostanziale» (di merito) da quello «procedurale» (*decision-making process*). Con riferimento a qualsiasi decisione, gli amministratori possono, infatti, acquisire informazioni ulteriori che potrebbero rendere le loro decisioni “more informed” <sup>(176)</sup>.

---

<sup>(173)</sup> D.J. BLOCK - N.E. BARTON - S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule*, vol. I, cit., p. 78, riprendendo le considerazioni contenute in *In re Consumers Power Co. Derivative Litig.*, 132 F.R.D. 455, 483 (E.D. Mich. 1990).

<sup>(174)</sup> D.J. BLOCK - N.E. BARTON - S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule*, vol. I, cit., p. 80. Analogamente W.E. KNEPPER - D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, vol. I, cit., p. 58 s.; F.A. GEVURTZ, *The Business Judgment Rule: Meaningless Verbiage or Misguided Notion?*, cit., p. 322; R.J. DENNIS, *Valuing the Firm and the Development of Delaware Corporate Law*, cit., p. 32. V. anche M. DELLACASA, *Obblighi e responsabilità del collegio sindacale nell’ipotesi di inadeguatezza dei rimedi endosocietari*, cit., p. 927.

<sup>(175)</sup> Se da un lato si riconosce che prima di valutare nel merito le scelte dei directors occorre verificare se sia stato fatto ogni ragionevole sforzo per raggiungere una decisione informata, dall’altro lato si ritiene, tuttavia, che “courts should not second-guess the directors’ choice of procedures absent gross negligence” W.E. KNEPPER - D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, vol. I, cit., p. 58.

<sup>(176)</sup> W.E. KNEPPER - D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, vol. I, cit., p. 59. Si avverte, dunque, il bisogno di limitare in qualche modo il sindacato del giudice sul processo decisionale degli amministratori, in quanto si osserva che “courts should recognize that directors are required to act on less than perfect or complete information, and that directors’ decision regarding the amount of information reasonably required should be given deference by the courts”. V. anche J.J. HANKS, JR., *Evaluating recent state legislation on director and officer liability limitation and indemnification*, cit., p. 1208.

D'altronde il giusto «equilibrio informativo» (l'adeguato livello di informazioni necessarie), non può essere efficacemente determinato in sede giudiziaria; non perché, i giudici sarebbero privi delle necessarie competenze tecniche <sup>(177)</sup> <sup>(178)</sup>, ma in considerazione del fatto che il loro giudizio potrebbe essere viziato da elementi e dati non conoscibili, o accessibili, da parte degli amministratori al momento in cui la decisione di compiere (o non compiere) una determinata operazione, fu presa. Le circostanze in cui matura una decisione non sono facilmente ricostruibili in un'aula di tribunale anni dopo la sua assunzione, dal momento che spesso il

---

Le stesse considerazioni possono parzialmente ripetersi, più nel dettaglio, per la valutazione da parte degli amministratori dei pareri e dei *reports* richiesti a consulenti ed esperti, come già segnalava R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 372, quando osservava che se è vero che gli amministratori non sono in grado di valutare nel merito "i responsi degli esperti su cui sono costretti a basarsi nelle scelte, sarebbe inopportuno scaricare sulle loro spalle, per quanto larghe e capaci, gli errori altrui, argomentando in base a un difetto di diligenza in *eligendo* o in *vigilando*".

<sup>(177)</sup> D.R. FISCHELL - M. BRADLEY, *The Role of Liability Rules and the Derivative suit in Corporate Law*, cit., p. 273; E.N. VEASEY - J.M.S. SEITZ, *The Business Judgment Rule in the Revised Model Act, the Trans Union Case, and the ALI Project - A Strange Porridge*, cit., p. 1485; L. HERZEL - L. KATZ, *Smith v. Van Gorkom: The Business of Judging Business Judgment*, cit., p. 1189; J.M. ROPER, *Smith v. Van Gorkom: A Narrow Interpretation of the Business Judgment Rule*, cit., p. 728; M.I. STEINBERG, *Application of the Business Judgment Rule and Related Judicial Principles - Reflection from a Corporate Accountability Perspective*, cit., p. 903; T.C. WAGNER, *Notes - Corporate Law - The Business Judgment Rule Imposes Procedural Requirement on Corporate Directors*, cit., p. 109; L.A. WHITED, *Corporate Directors - An Endangered Species? A More Reasonable Standard for Director and Officer Liability in Illinois*, cit., p. 499; D.J. BLOCK - S.A. RADIN - J.P. ROSENZWEIG, *The Role of the Business Judgment Rule in Shareholder Litigation at the Turn of the Decade*, cit., p. 490; D.J. BLOCK - N.E. BARTON - S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule*, vol. I, cit., p. 15 ss. Conf. anche V. PETRONE, *La responsabilità degli amministratori di società nel sistema americano*, cit., p. 381. Su tale argomento v. anche, con riferimento al sindacato nel merito delle delibere assembleari da parte del giudice, P.G. JAEGER, *L'interesse sociale*, cit., p. 108 s. c 111.

Chiarificatrici sul punto le osservazioni di H.G. MANNE, *The "Higher Criticism" of the Modern Corporation*, 62 *COL. L. REV.*, 399, 422 (1962), secondo cui le corti "are simply unsuited for the kind of decisions they would be called upon to make in the absence of the rule", ma ciò non semplicemente per la mancanza di adeguate conoscenze tecniche, in quanto le maggiori difficoltà "would remain even for an administrative agency", poiché legate alla natura dei "judgments" richiesti. I problemi che gli amministratori devono affrontare nella gestione della società sono "subtle and difficult, and frequently their correct solution involves not merely some expert ability but a large measure of personal experience with the organization involved. Personal relationships, organizational patterns, traditional operating methods, and many equally subtle factors may be involved in making «correct» business decisions". Critico sull'impostazione seguita dagli autori citati anche P.C. SORESENSEN, *Discretion and its Limits - An Analytical Framework for Understanding and Applying the Duty of Care to Corporate Directors (and Others)*, cit., p. 559 s. Puntualmente, seppur in un contesto di più ampio respiro, anche F.A. GEVURTZ, *The Business Judgment Rule: Meaningless Verbiage or Misguided Notion?*, cit., p. 307 ss.

<sup>(178)</sup> Se una tale obiezione venisse accolta rischierebbe di paralizzare l'intero sistema giudiziario, impendendo al giudice di valutare le condotte di ogni soggetto per le quali lo stesso giudice non abbia le necessarie competenze tecniche. È chiaro, infatti, che il giudice può a tal fine essere assistito da consulenti tecnici che integrino e sopperiscano alle sue carenze conoscitive, senza ovviamente sostituirsi al suo giudizio. Ciò non impedisce, tuttavia, che anche con riferimento ai consulenti dei giudici si presentino quegli inconvenienti di cui *infra* nel testo. V. anche *supra* nota precedente.

mercato richiede decisioni rapide, inevitabilmente basate su informazioni "less than perfect" <sup>(179)</sup>. Il punto non è, dunque, la carenza di conoscenze tecniche da parte del giudice (carezza che può essere compensata), ma è invece la presenza di determinate condizioni «ambientali» e «temporali» profondamente diverse in cui, da un lato, la decisione del *director* e, dall'altro, la valutazione del giudice (anche «filtrata» dalla guida di consulenti tecnici <sup>(180)</sup>) maturano. Senza considerare, inoltre, che il novero dei problemi che "a board of directors might conceivably address is indefinitely large [...] and that there has to be some margin of error in those judgments" <sup>(181)</sup>. Appare, perciò, chiaro che la valutazione delle scelte degli amministratori, anche nella fase prodromica del *decision-making process*, non elimina il rischio di un giudizio sul loro operato in termini di opportunità e convenienza, giudizio che la nostra giurisprudenza <sup>(182)</sup> e la stessa *business judgment rule* sembrerebbero voler escludere <sup>(183)</sup>.

Diversamente da quanto apparentemente ritenuto dalla giurisprudenza <sup>(184)</sup>, il confine tra errore gestionale (fonte di responsabilità) e *bad luck* risulta, in sede di accertamento giudiziale, alquanto incerto. Tenendo presente quanto finora osservato, il sindacato nel merito delle scelte dell'organo amministrativo viene reintrodotta, utilizzando una ormai nota espressione di Calamandrei, "dalla finestra", allorché si ritiene che "è solo l'eventuale omissione, da parte dell'amministratore, di quelle cautele, di quelle verifiche o di quelle informazioni preventive normalmente richieste per una scelta di quel genere che può configurare la violazione dell'obbligo di adempiere con diligenza il mandato di amministrazione e può quindi generare una responsabilità contrattuale dell'amministratore verso la società" <sup>(185)</sup>, o che gli amministratori debbano essere responsabili per operazioni o decisioni rivelatesi, in seguito, «irrazionali» o «irragionevoli».

---

<sup>(179)</sup> Per il rilievo si rinvia a J.J. HANKS, JR., *Evaluating recent state legislation on director and officer liability limitation and indemnification*, cit., p. 1208; B. MANNING, *The Business Judgment Rule and the Director's Duty of Attention: Time for Reality*, cit., p. 1482.

<sup>(180)</sup> Ma v. Cass. 16 gennaio 1982, n. 280, che precisa come la valutazione circa la opportunità e la congruenza degli atti compiuti dagli amministratori non possa essere rimessa al consulente tecnico d'ufficio, essendo riservata all'organo giudicante.

<sup>(181)</sup> W.W. KENNEDY, *The Standard of Responsibility for Directors*, cit., p.624.

<sup>(182)</sup> V. sentenze citate *supra* nota 46.

<sup>(183)</sup> Senza una precisa definizione del *decision-making process*, l'insindacabilità delle scelte di gestione sembra rimanere "sul piano delle mere affermazioni di principio", G. CABRAS, *La responsabilità per l'amministrazione delle società di capitali*, cit., p. 36.

<sup>(184)</sup> La giurisprudenza in alcune circostanze (Cass. 28 aprile 1997, n. 3652, cit.) si è dimostrata consapevole del sottile confine che separa il sindacato di merito da quello di legittimità, non accorgendosi, tuttavia, che consentire un giudizio di responsabilità per scelte gestionali rivelatesi "irrazionali" o "irragionevoli" comporta di fatto la possibilità di valutare nel merito le decisioni dell'organo amministrativo.

<sup>(185)</sup> Cass. 28 aprile 1997, n. 3652, cit.

Tuttavia, l'applicazione della *business judgment rule* portata al suo estremo, con l'assoluta esclusione di un sindacato nel merito nel caso in cui gli amministratori si siano dimostrati adeguatamente informati, finisce per sottrarre gli stessi amministratori da ogni giudizio e da ogni valutazione di sorta sul loro operato. Con il che si giunge al cuore del problema, rappresentato, ancora una volta, dalla individuazione concreta del grado di diligenza cui è tenuto ogni amministratore. Questione alquanto problematica se si riflette su quanto precedentemente osservato e sulla considerazione che l'attività di impresa deve essere necessariamente caratterizzata da un certo grado di «innovazione», che difficilmente può essere circoscritto in ciò che è «normalmente richiesto».

#### 7. La diligenza (e il *duty of care*) come parametro di valutazione degli amministratori di società: profili critici.

La giurisprudenza avverte indirettamente tale contraddizione e «disagio» di fondo <sup>(186)</sup>, da un lato circoscrivendo tendenzialmente la responsabilità degli amministratori alle ipotesi di colpa grave o di conflitto di interessi <sup>(187)</sup>, dall'altro lato, invocando l'asserita distinzione tra sindacato di merito e sindacato di legittimità a giustificazione (salvo le ipotesi sopra esaminate) del proprio rifiuto di «ingerirsi» nella gestione sociale <sup>(188)</sup>. Più oltre si spingono le corti statunitensi, quando (come già accennato *supra* par. 5) nel definire il concetto di *gross negligence* sembrano individuare una fattispecie con caratteristiche analoghe a quelle del dolo. Il concetto di *gross negligence* è, infatti, definito come un elevato *standard* di condotta che richiede la prova di "reckless indifference, gross abuse of discretion or actions which are outside the bounds of reason" <sup>(189)</sup>. In termini ancora più espliciti, la *gross negligence* è considerata come "that entire

---

<sup>(186)</sup> Parla espressamente di "disagio strutturale" del giudice R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 378.

<sup>(187)</sup> Cfr. gli autori citati *supra* nota 130.

<sup>(188)</sup> Per una ricostruzione critica v. R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 357 ss. e p. 379.

<sup>(189)</sup> *Tomczak v. Morton Thiokol, Inc.*, Fed. Sec. L. Rep. (CCF) ¶ 95,327, at 96,585 (Del. Ch. Apr. 5, 1990). Cfr. anche *Cincinnati Bell Cellular Sys. Co. v. Ameritech Mobile Phone Serv., Inc.*, 1996 Del. Ch. LEXIS 116, at \*42-43. 1996 WL 506906, at \*14 (Del. Ch. Sept. 3, 1996); *Potter v. Pohlad*, 560 N.W.2d 389, 392 (Minn. Ct. App. 1997); *Resolution Trust Corp. v. Scott*, 929 F. Supp. 1001, 1017-18 (S.D. Miss. 1996); *Federal Deposit Ins. Corp. v. Schreiner*, 892 F. Supp. 869, 877-78 (W.D. Tex. 1995); *Resolution Trust Corp. v. Acton*, 844 F. Supp. 307, 314 n. 4 (N.D. Tex. 1994).

Conf., per tutti, D.J. BLOCK – N.E. BARTON – S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule*, vol. I, cit., p. 135; W.E. KNEPPER – D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, vol. I, cit., p. 59.

want of care which would raise the belief that the act or omission complained of was the results of a conscious indifference to the right or welfare of the person or persons to be affected by it" (190). Analoga è la soluzione seguita per la definizione della «irragionevolezza» o «irrazionalità» che giustificano un giudizio sul merito delle operazioni gestionali (191): può, infatti, desumersi la mala fede dell'amministratore laddove la decisione sia così oltre i confini di un "reasonable judgment that it seems essentially inexplicable on any ground other than bad faith" (192).

Alla luce di queste considerazioni è spontaneo chiedersi se la diligenza prevista dall'art. 1176, secondo comma, c.c. (cui è riconducibile con i limiti segnalati il nuovo testo dell'art. 2392 c.c.) sia effettivamente adeguata come parametro di valutazione dell'operato degli amministratori. Il richiamo alla diligenza, del buon padre di famiglia (art. 1176, primo comma, c.c.) o del buon amministratore (artt. 1176, secondo comma, e 2392 c.c. nuovo testo), fa inevitabilmente riferimento ad un giudizio medio sull'agire umano, e ciò indipendentemente da quale sia l'ambito in cui si opera il raffronto; si tratti cioè di una diligenza qualificata (art. 1176, secondo comma, c.c.) oppure di un modello generico valido per tutti i rapporti giuridici (193). La diligenza non può, dunque, che essere definita come la sintesi di una serie di massime di esperienza, basata essenzialmente sulla valutazione delle soluzioni e dei comportamenti

---

(190) *Federal Deposit Ins. Corp. v. Harrington*, 844 F. Supp. 300, 306 n. 7 (N.D. Tex. 1994).

La linea di confine con il dolo è chiaramente labile. Tanto più se si considera che il termine *recklessness*, non facilmente traducibile in quanto non pienamente corrispondente a nessuno dei criteri di imputabilità utilizzati nel nostro ordinamento, comporta azioni che cadono "somewhere" tra l'ordinaria negligenza e l'intenzionale violazione, E.N. VEASEY – J.A. FILKELSTEIN – C.S. BIGLER, *Delaware supports directors with a three-legged stool of limited liability, indemnification, and insurance*, cit., p. 402; R.F. BALOTTI – M.J. GENTILE, *Elimination or limitation of director liability for Delaware corporations*, cit., p. 16. La *recklessness* dei *directors* può, perciò, essere individuata in una consapevole noncuranza di un rischio conosciuto ed una prolungata trascuratezza dei propri doveri.

I *corporate statutes* statunitensi non si preoccupano, tuttavolta, di precisarne i contenuti. Solo lo stato della Florida ha tentato di darne una definizione: "The term *recklessness* means the action or omission to act in conscious disregard of a risk: 1. known, or so obvious that it should have been known, to the director; and 2. known to the director, or so obvious that it should have been known, to be so great as to make it highly probable that harm would follow from such action or omission".

(191) Occorre comunque tener presente che nell'ordinamento americano i maggiori problemi applicativi sono connessi all'aspetto procedurale della decisione, così come dimostrato dalla sentenza *Van Gorkom*, che ha di fatti ritenuto insufficienti le informazioni raccolte dal *board* prima di assumere la propria decisione.

(192) *In re J. P. Stevens & Co. Shareholders Litig.*, 542 A.2d 770, 780-81 (Del. Ch. 1988). Conf. *In re Croton River Club, Inc.*, 52 F.3d 41, 45 (2d Cir. 1995), "we believe that the Marina Allocation is so unreasonable that bad faith must be inferred"; *Mauter v. Hirsch*, 1992 U.S. Dist. LEXIS 6272, at \*17, 1992 WL 106318, at \*6 (S.D.N.Y. May 4, 1992); *Giammalvo v. Sunshine Mining Co.*, 19 Del. J. Corp. L. 1203, 1217 (Del. Ch. Jan. 31, 1994), che riconosce che "questions about good faith often require the Court to look below the surface and evaluate what appear to be valid decisions" e riprende il criterio utilizzato in *J. P. Stevens* ("whether the decision made by an *apparently* well motivated board [...] is so far the bounds of reasonable judgment that it seems essentially inexplicable on any ground other than bad faith". V. anche D.J. BLOCK – N.E. BARTON – S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule*, vol. I, cit., p. 82.

(193) R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 295.

precedentemente adottati in ogni settore dell'agire umano. Può variare la cerchia dei soggetti a cui la formula fa riferimento, ma non il modo con cui la regola di condotta è individuata. Il procedimento consiste, infatti, sempre nel ricavare un modello di comportamento tipico da un numero indefinito di casi, attraverso una operazione di astrazione che dal caso particolare conduce alla norma generale, sintetizzata, nel caso di specie, nell'espressione «diligenza»<sup>(194)</sup>.

Al contrario, l'attività di impresa richiede frequentemente, soprattutto in un regime altamente concorrenziale, scelte e decisioni innovative e creative, capaci di proporre e adottare soluzioni sempre più efficienti, in modo da far primeggiare l'impresa sulle altre<sup>(195)</sup>. È indubitabile che parte degli atti di impresa siano suscettibili di un giudizio di conformità o non conformità rispetto a determinati modelli di comportamento tipizzati, con il trascorrere del tempo, nella prassi e sintetizzati negli ormai diffusi codici di condotta<sup>(196)</sup>. Ma è altrettanto indubbio che l'imprenditorialità nel suo nucleo centrale non si lasci piegare ad alcun procedimento di astrazione e che sia, anzi, estranea ad ogni giudizio di prevedibilità. Caratteristica principale dell'innovazione e della creatività è, infatti, quella di sottrarsi ad ogni inquadramento nell'ambito delle conoscenze disponibili e di essere valutabile solo retrospettivamente sulla base degli effetti prodotti. L'"atteggiamento creativo, dunque, «non può mai esser compreso *ex ante*, cioè non può essere previsto con l'applicazione delle regole ordinarie di inferenza dai fatti preesistenti», ma può solo essere rilevato *ex post*, anche quando ci si collochi «dal punto di vista dell'osservatore che è in pieno possesso di tutti i fatti rilevanti»<sup>(197)</sup>.

---

<sup>(194)</sup> La diligenza del buon padre di famiglia è, infatti, improntata alla «normalità», richiamando la diligenza normalmente adeguata al fine perseguito, così C.M. BIANCA, *Diritto civile. 4. L'obbligazione*, cit., p. 91. A riguardo è interessante richiamare, ancora una volta, il pensiero di R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 361: "il significato del modulo che così viene identificato può cambiare, in relazione alla maggiore o minore ampiezza del gruppo di elementi su cui si conduce l'osservazione [...]. Certi requisiti di perizia potrebbero così richiedersi o meno all'obbligato. Ma, ed è questo il fulcro del procedimento, al termine di tale delicata operazione concettuale si giungerà comunque ad identificare un modello «medio», che può anche non essere l'uomo medio, bensì il tipo medio di soggetti qualificati, ma pur sempre riconducibile a una valutazione di «normalità» entro l'ambito di osservazione definito".

<sup>(195)</sup> Tale meccanismo è stato già evidenziato da R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 296, che ritiene che a stimolare continuamente l'innovazione tipica dell'attività di impresa siano "le condizioni oggettive, cioè l'inesorabile meccanismo dell'accumulazione in un sistema competitivo".

<sup>(196)</sup> Con riferimento agli Stati Uniti, v. il *Corporate Directors Guidebook - 1994 Edition*, 49 BUS. LAW., 1243 (1994).

<sup>(197)</sup> Così R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 297, che richiama il pensiero di J.A. SCHUMPETER in *The Creative Response in Economic History*, 1947. Il punto è stato più recentemente rilevato anche da F. DENOZZA, *Rules vs. Standards nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni «virtuali»*, in *Giur. comm.*, 2000, I, p. 327 ss., ivi p. 337, che avverte che il problema generale della

Inizia a cogliersi il nodo centrale della questione. La possibilità di individuare un comportamento medio, da prescrivere normativamente ad ogni soggetto nel suo agire giuridico, deve confrontarsi a sua volta con la possibilità (o impossibilità) di stabilire la condotta tipica. Fatta eccezione per gli atti di *routine* nella direzione dell'impresa, una simile operazione risulta, infatti, altamente complessa per quei settori caratterizzati necessariamente da un alto grado di innovazione e di creatività. Le innovazioni in quanto tali rappresentano, di fatti, "qualcosa che esce dalla regola sicché la condotta imprenditoriale non può essere valutata sulla base di criteri medi di comportamento" <sup>(198)</sup>. Da qui nasce quel disagio del giudice di fronte a quelle scelte operative degli amministratori che non è in grado di valutare e confrontare con uno *standard* di comportamento tipizzato, *standard* di comportamento, per molti aspetti, inesistente <sup>(199)</sup>. Il giurista nella interpretazione della realtà empirica ha bisogno, infatti, di ricondurre il caso concreto (la fattispecie concreta) alla regola astratta prevista dalla legge; ma perché ciò sia possibile con un adeguato grado di certezza, occorre fissare in modo univoco, o con una sufficiente approssimazione, il contenuto della norma. Con riferimento all'attività di impresa, e alla attività degli amministratori che la gestiscono, tale operazione non è sempre possibile. Non solo perché gli amministratori si trovano di frequente di fronte a situazioni impreviste o difficilmente prevedibili, ma anche perché sono spesso chiamati ad operare oltre gli schemi precostituiti di condotta <sup>(200)</sup> <sup>(201)</sup>, alla ricerca di soluzioni più efficienti e redditizie per la società da essi gestita <sup>(202)</sup> <sup>(203)</sup>.

---

diligenza degli amministratori "può porsi in una serie di contenuti infiniti in cui possono rilevare fattori non tipizzabili a priori".

<sup>(198)</sup> R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 364. Lo stesso autore descrive l'attività imprenditoriale come una attività che si svolge "oltre le frontiere", in una situazione di incertezza e di indeterminazione degli obiettivi e di continua revisione dei metodi, dei processi e delle procedure e l'imprenditore come colui che "si innalza al di sopra della media nel regno dello straordinario", (p. 350-367).

<sup>(199)</sup> Significative le parole di C.M. BIANCA, *Dell'inadempimento delle obbligazioni*, cit., p. 26, che chiarisce come i "contorni di questo modello [della diligenza] si precisano comunque nel significato sociale che si esprime attraverso le sue concrete attuazioni e soprattutto nella tipizzazione giurisprudenziale delle più comuni situazioni di comportamento negligente". V. anche V. BRUDNEY, *The Independent Director - Heavenly City or Potemkin Village*, 95 HARV. L. REV. 597, 632 (1982); D.A. DEMOTT, *Beyond Metaphor: An Analysis of Fiduciary Obligation*, DUKE L. JOURNAL, 879, 922 (1988): dopo tutto "one of fiduciary obligation's essential characteristics is its very lack of an abstract essence that can be defined invariantly or independently of particular contexts".

<sup>(200)</sup> Non si può certo escludere *a priori* che i soci abbiano l'interesse ad incentivare una gestione più rischiosa, favorendo l'esecuzione di quelle operazioni caratterizzate da un alto grado di innovazione.

<sup>(201)</sup> Conf. P.C. SORENSON, *Discretion and its Limits - An Analytical Framework for Understanding and Applying the Duty of Care to Corporate Directors (and Others)*, cit., p. 573, "many successful business ventures are the product of «unreasonable risky decision» that fail under the standard negligence formula".

<sup>(202)</sup> In quest'ottica possono essere richiamate le considerazioni di R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 318, secondo il quale non è possibile controllare l'operato degli amministratori sulla base di norme di comportamento prefissate. Queste si trasformerebbe, infatti, in una "camicia di forza e

Nasce, quindi, il problema di individuare quando e in che misura il comportamento degli amministratori si discosti dal dovere, sanzionato legalmente, di perseguire l'interesse sociale con la diligenza di cui all'art. 2392 c.e. Non si tratta solo di difficoltà probatorie, ma come già segnalato, l'incertezza riguarda, sotto alcuni aspetti, proprio il contenuto del rapporto giuridico. Come ormai da tempo osservato, in queste ipotesi il "precetto giuridico è ridivenuto una pia esortazione" <sup>(204)</sup>, un obiettivo cui tendere («agire con la dovuta [quale?] diligenza»), ma a cui non è possibile vincolare giuridicamente il debitore. È interessante rilevare come risultati simili siano stati ottenuti anche dalla dottrina statunitense nella elaborazione della *business judgment rule* quando, seppur forse con un minor grado di consapevolezza riguardo la inadeguatezza del *duty of care* come metro di valutazione dei *directors* <sup>(205)</sup>, pone una chiara distinzione tra *standard of conduct* e *standard of review* <sup>(206)</sup>. Il giudice interprete ed esecutore di leggi generali

---

finirebbero col bloccare ogni dinamismo e quindi ogni progresso, oppure col restare lettera morta per non poter essere rispettate".

<sup>(203)</sup> Con particolare riferimento alle operazioni di *M&A* è interessante riportare quanto osserva V. CONCA, *Le acquisizioni. Il processo. Il mercato. I prezzi*, Milano, 2001, p. 49 s., "il fattore temporale gioca sempre un ruolo fondamentale e in determinate condizioni l'acquisizione genera notevoli benefici solo per chi gioca d'anticipo: decisioni inaspettate spiazzano letteralmente la concorrenza e la velocità di azione non consente di intervenire con decisioni e manovre di disturbo o di blocco. La rapidità decisionale assume poi maggiore rilevanza quando il numero delle potenziali *target* è assai limitato e facilmente individuabile, non fosse altro per l'effetto sui prezzi delle transazioni che avvengono a seguito della prima mossa".

<sup>(204)</sup> R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 375. In termini singolarmente analoghi anche B.S. BLACK, *The Core Fiduciary Duties of Outside Directors*, cit., p. 14.

<sup>(205)</sup> Maggiormente consapevole appare, invece, H.G. MANNE, *The "Higher Criticism" of the Modern Corporation*, cit., p. 422, quando osserva come l'incertezza nel decision-making process è probabilmente il fattore critico "in the general acceptance of the business judgment rule". V. anche L. HERZEL - L. KATZ, *Smith v. Van Gorkom: The Business of Judging Business Judgment*, cit., p. 1190; L.A. WHITED, *Corporate Directors - An Endangered Species? A More Reasonable Standard for Director and Officer Liability in Illinois*, cit., p. 501 s.; P.C. SORENSON, *Discretion and its Limits - An Analytical Framework for Understanding and Applying the Duty of Care to Corporate Directors (and Others)*, cit., p. 557 e p. 560, per cui il *duty of care* fornisce una «protezione» inadeguata per la società e, allo stesso tempo, "acts as a source of insecurity for the corporation director". In particolare il *duty of care* "fails to reflect the realities of corporate management"; S.R. COHN, *Demise of the Directors' Duty of Care: Judicial Avoidance of Standards and Sanctions Through the Business Judgment Rule*, cit., p. 600; M.H. UBELAKER, *Director Liability Under the Business Judgment Rule: Fact or Fiction?*, cit., p. 786; S.S. ARSHT - J. HINSEY IV, *Codified Standard - Same Harbor But Charted Channel: A Response*, cit., p. 961 s.; B. MANNING, *The Business Judgment Rule in Overview*, cit., p. 620 s. ("We do not know what the directors are supposed to do; we know only that they are supposed to do it «with care»"); ID., *The Business Judgment Rule and the Director's Duty of Attention: Time for Reality*, cit., p. 1479 s.; ID., *Reflections and Practical Tips on Life in the Boardroom After Van Gorkom*, cit., p. 2 s.; L.D. SODERQUIST, *The Proper Standard for Directors' Negligence Liability*, cit., p. 37 ss.; D.G. SMITH, *A Proposal to Eliminate Director Standards from the Model Business Corporation Act*, cit., p. 1206 ss.; D.L. SALTOUN, *Fortifying the Directorial Stronghold: Delaware Limits Director Liability*, cit., p. 489, "the business judgment rule, the duty of care, and the duty of loyalty are nebulous concepts which allow the judiciary much flexibility in their application".

<sup>(206)</sup> Cfr. M.A. EISENBERG, *The Duty of Care of Corporate Directors and Officers*, cit., p. 945 ss.; ID., *Obblighi e responsabilità degli amministratori e dei funzionari delle società nel diritto americano*, cit., p. 617 ss.; ID., *The divergence of Standards of Conduct and Standards of Review in Corporate Law*, 62 *FORDHAM L. REV.* 437 (1993); ID., *Corporate Law and Social Norms*, 99 *COLUM. L. REV.*, 1253, 1269 (1999); D.J. BLOCK - N.E. BARTON



ed astratte è incapace, nei limiti segnalati, di valutare le scelte discrezionali degli amministratori, le quali d'altro canto sono inevitabilmente richieste ad ogni imprenditore. Se le decisioni potessero venir controllate nel merito, l'organo di controllo, come segnalato da più parti <sup>(207)</sup>, finirebbe con lo svolgere esso stesso la funzione imprenditoriale, sostituendosi agli stessi amministratori. Ecco dunque che la giurisprudenza riconosce necessariamente una sfera di esclusiva discrezionalità degli amministratori, ricorrendo alla classica distinzione (dagli incerti confini) tra sindacato di merito e sindacato di legittimità <sup>(208)</sup>. Tuttavia nel compiere questa operazione, il giudice non elimina il problema, ma semplicemente lo rinvia ad un eventuale successivo momento, circoscrivendo la discrezionalità dell'organo amministrativo nei limiti, più o meno ampi, della razionalità o della ragionevolezza. Il giudizio di razionalità o di ragionevolezza è, infatti, a sua volta un giudizio sul merito delle scelte degli amministratori, operato, tuttavia, senza un'adeguato parametro di riferimento idoneo a fornire *a priori* una valutazione obiettiva della decisione o operazione esaminata <sup>(209)</sup>. La diligenza richiesta dall'art. 1176 c.c., che, nonostante le differenti formulazioni dei due commi, costituisce, come si è visto, un concetto unitario, non è sempre in grado di guidare l'interprete ad un giudizio obiettivo, negativo o positivo, riguardo quelle decisioni o quelle operazioni che si pongono al di là dell'esperienza

---

– S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule*, vol. I, cit., p. 4 e quanto osservato *supra* § 6. In termini sostanzialmente simili M.H. UBELAKER, *Director Liability Under the Business Judgment Rule: Fact or Fiction?*, cit., p. 785; D.G. SMITH, *A Proposal to Eliminate Director Standards from the Model Business Corporation Act*, cit., p. 1203 ss.

<sup>(207)</sup> R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 375. V. anche autori citati *supra* nota 53.

<sup>(208)</sup> Conf. M. DELLACASA, *Obblighi e responsabilità del collegio sindacale nell'ipotesi di inadeguatezza dei rimedi endosocietari*, cit., p. 926, che, richiamando le parole di Weigmann, ribadisce ancora una volta che il rifiuto di sindacare le decisioni assunte dagli amministratori si riconnette in primo luogo alla difficoltà del legislatore di disciplinare con regole generali e astratte una funzione "fluida e dinamica come quella imprenditoriale".

<sup>(209)</sup> La stessa sentenza *Van Gorkom* conferma l'incertezza in cui si trova il giudice di fronte alla esatta determinazione dei doveri dei *directors*. È questa incertezza che può fornire, di fatti, un'utile chiave di lettura della netta spaccatura della dottrina sulla portata della pronuncia della Corte del Delaware, divisa tra chi, da un lato, vi rinviene una radicale inversione di tendenza rispetto al passato (v. autori citati *supra* nota 13) e tra chi invece, dall'altro lato, valuta il caso *Van Gorkom* come una "clarification of the existing due care requirement rather than an erosion of the rule's protection". Per quest'ultima posizione cfr. T.C. WAGNER, *Notes – Corporate Law – The Business Judgment Rule Imposes Procedural Requirement on Corporate Directors*, cit., p. 119 e p. 124; R.L. NEWCOMB, *The Limitation of Directors' Liability: A Proposal for Legislative Reform*, cit., p. 417 ss.; B.M. ANIMASHAUN, *The Business Judgment Rule: Fiduciary Duties and Liabilities of Corporate Directors*, cit., p. 358; D.A. BURGMAN – P.N. COX, *Corporate Directors, Corporate Realities and Deliberative Process, An Analysis of the Trans Union Case*, cit., p. 320; L.A. WHITED, *Corporate Directors – An Endangered Species? A More Reasonable Standard for Director and Officer Liability in Illinois*, cit., p. 503; M. MOSKIN, *Trans Union: A Nailed Board*, cit., p. 406 ss.; B.F. SCHWARTZ – J.G. WILES, *Trans Union: Neither "New" Law nor "Bad" Law*, cit., p. 430 ss.; W. PRICKETT, *An Explanation of Trans Union to "Henny-Penny" and Her Friends*, cit., p. 452 ss.; K. CHITTUR, *The Corporate Director's Standard of Care: Past, Present, and Future*, cit., p. 342 s. (pur riconoscendo che la sentenza *Van Gorkom* richiede un "more responsible corporate behavior"); S.F. MONES, *Mining the Safe Harbor? The Business Judgment Rule After Trans Union*, cit., p. 567; B.A. BRENNAN, *Current Developments Surrounding the Business Judgment Rule: A "Race to the Bottom" Theory of Corporate Law Revived*, cit., p. 309 s.

già maturata <sup>(210)</sup>. Il rischio è, dunque, da un lato quello di *ingessare* o di rallentare la crescita evolutiva delle tecniche gestionali, e, dall'altro lato, quello di pregiudicare la realizzazione di operazioni potenzialmente vantaggiose per la società. Pertanto, vengono di fatto stravolte le ragioni che hanno spinto sia la nostra giurisprudenza che quella statunitense (nell'elaborazione dei principi sintetizzati nella *business judgment rule* <sup>(211)</sup>) a circoscrivere il sindacato del giudice al solo *decision-making process*, al fine di non pregiudicare quelle operazioni innovative che, seppur maggiormente rischiose, hanno accompagnato, e accompagnano, la crescita e l'evoluzione del sistema imprenditoriale.

In sintesi, tenendo presente quanto finora considerato e le difficoltà applicative evidenziate, il principio della insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori, da un lato, e la *business judgment rule*, dall'altro, non sembrano poter costituire una adeguata tutela per gli amministratori che abbiano dato esecuzione ad operazioni particolarmente innovative, e per questo rischiose, che si siano rivelate in un secondo momento pregiudizievoli per la società. A conferma si può ricordare come proprio una «rivisitazione» della *business judgment rule*, ad opera delle corti statunitensi, abbia portato ad una maggiore responsabilizzazione dei *directors* <sup>(212)</sup>. L'applicazione dei principi, in base ai quali gli

---

<sup>(210)</sup> Efficaci le considerazioni di S.R. COHN, *Demise of the Directors' Duty of Care: Judicial Avoidance of Standards and Sanctions Through the Business Judgment Rule*, cit., p. 638; P.C. SORENSEN, *Discretion and its Limits - An Analytical Framework for Understanding and Applying the Duty of Care to Corporate Directors (and Others)*, cit., p. 560 ss. Il *duty of care* è "incapable of translation into standards of conduct for particular cases that are meaningful in terms of the care to be taken, yet realistic from a business decision-maker's perspective".

L'elaborazione di complesse procedure decisionali può contribuire a ridurre i rischi connessi alla *sperimentazione* di nuove soluzioni e ad introdurre l'utilizzazione, ma non può, tuttavia, escludersi che alcune particolari decisioni possano richiedere di andare oltre le procedure *standard* adottate fino a quel dato momento, travalicando, cioè, i limiti delle esperienze passate.

<sup>(211)</sup> Tra i principi ispiratori della *business judgment rule* vi è, infatti, la considerazione che le decisioni di impresa frequentemente comportano elementi quali rischio e incertezza e che di conseguenza è opportuno incoraggiare gli amministratori ad intraprendere operazioni che "have potential for great profit but which may entail some risk", D.J. BLOCK - N.E. BARTON - S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule*, vol. I, cit., p. 12. V. anche W.E. KNEPPER - D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, vol. I, cit., p. 51 ss.

<sup>(212)</sup> La crisi del mercato assicurativo delle *D&O insurance policies* è in parte dipesa da un aumento dei casi in cui gli amministratori sono stati considerati responsabili. Alcune pronunce delle corti statunitensi hanno dimostrato un più penetrante sindacato dei giudici sull'operato degli amministratori "even where directors can demonstrate that they acted in good faith and not out of self-interest". In particolare, come osservato da parte della dottrina, alcune sentenze "demonstrate the judicial willingness to second-guess directors' decisions and give directors little comfort in their decision-making processes", R.F. BALOTTI - M.J. GENTILE, *Elimination or limitation of director liability for Delaware corporations*, cit., p. 7, 8; E.N. VEASEY, *Business Judgment Rule: The New Incarnation*, LEGAL TIMES, March 10, 1986, p. 25 ss.; J.J. HANKS, JR., *Evaluating recent state legislation on director and officer liability limitation and indemnification*, cit., p. 1208, "Gradually, then with expanding confidence, courts become more willing to insert themselves into corporate decisionmaking through both equitable and monetary relief". Le corti si sono sempre più dimostrate inclini "to second-guess directors' decisions". La tendenza delle corti di giudicare con «il senno di poi» l'operato degli amministratori ha cancellato la precedente «deferenza» alle loro

amministratori potrebbero operare le loro scelte con una certa tranquillità, è incerta e soprattutto "mutevole": di conseguenza non ci si può aspettare che gli amministratori si assumano il rischio di compiere operazioni particolarmente innovative o "avventate", per le quali potrebbero essere chiamati a risarcire ingenti perdite <sup>(213)</sup>. Seppur scelte e operazioni rischiose e avventate non determinano di per sé una responsabilità dell'organo amministrativo, gli amministratori avranno, ad ogni modo, qualche remora a darvi esecuzione.

Per concludere, richiamando le parole di Weigmann <sup>(214)</sup>, non era forse più opportuno "ammettere che il giudice ordinario non può sindacare quelle scelte che avvengono nell'incertezza, senza porsi sullo stesso piano di colui che compie queste scelte e cioè sul piano dell'uso discrezionale dell'ampio potere di decisione, che, nell'attuale stadio di evoluzione dei rapporti produttivi, sembra richiesto per condurre una grande società per azioni"? Del resto si può convenire con l'affermazione per cui la mancata regolamentazione giuridica non sarebbe un difetto, ma una necessità, se è vero che la funzione imprenditoriale, come tale, è essenzialmente innovativa e dinamica, mentre il diritto ha bisogno di certezza e di uniformità <sup>(215)</sup>.

#### 8. L'esigenza degli amministratori di maggiori garanzie e l'esercizio dell'azione sociale di responsabilità.

Se da un lato, si è potuto osservare come la presunta tutela fornita agli amministratori dalla *business judgment rule* non sia sempre efficace in ogni circostanza, occorre, tuttavia, riconoscere, dall'altro, che la disciplina della responsabilità degli amministratori, almeno fino ad

---

decisioni, "on which directors and D&O insurance carriers have for so long relied". Cfr. anche E.N. VEASEY - J.A. FINKELSTEIN - C.S. BIGLER, *Delaware supports directors with a three-legged stool of limited liability, indemnification, and insurance*, cit., p. 399, che osservano come "the substantive law of the business judgment rule has been tested and reshaped"; R.H. ROSH, *Note: New York's response to the Director and Officer Liability Crisis*, cit., p. 1310 s.; T. LEE, *Limiting corporate directors' liability*, cit., p. 247 s. che definisce dal processo come "a reawaking" del *duty of care*. Cfr. anche autori citati *supra* nota 135.

<sup>(213)</sup> Cfr. J.J. HANKS, *Evaluating recent state legislation on director and officer liability limitation and indemnification*, cit., p. 1233, per il quale "it's easier to demonstrate, based on recent experience, that many of the best-qualified directors will simply refuse to serve rather than subject their personal assets to judge's or jury's retrospective evaluation of the adequacy of their conduct", e che osserva come l'astensione degli amministratori da operazioni innovative e rischiose possa incidere sull'efficienza e la produttività della stessa società: "personal liability may retard rather than promote corporate efficiency and productivity".

<sup>(214)</sup> R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 379.

<sup>(215)</sup> Così ancora R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 386.

alcuni recenti interventi del legislatore <sup>(216)</sup>, ha contenuto, e parzialmente <sup>(217)</sup> ridimensionato, il rischio di un'azione di responsabilità contro l'organo amministrativo. Con riguardo alla responsabilità dell'organo amministrativo verso la società, l'esercizio dell'azione sociale è stato sostanzialmente limitato e condizionato dal riconoscimento della legittimazione attiva esclusivamente alla maggioranza assembleare <sup>(218)</sup>; maggioranza che tendenzialmente è la stessa che ha nominato, o che comunque sostiene, l'organo amministrativo <sup>(219)</sup>.

Appare, perciò, evidente come siano state finora rare e infrequenti le ipotesi in cui l'assemblea abbia deliberato l'azione di responsabilità contro gli amministratori: questi ultimi sono in genere legati, in vari modi, alla maggioranza che li ha nominati e che spesso non è estranea alle loro decisioni e alle loro eventuali responsabilità <sup>(220)</sup>; oltre a costituire un indice di

---

<sup>(216)</sup> Ci si riferisce al d.lgs. 58/1998 (in particolare all'art. 129) e alla recente riforma del diritto societario attuata dal d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, che rispettivamente per le società quotate e per le società non quotate hanno esteso la legittimazione attiva all'esercizio dell'azione di responsabilità contro gli amministratori ad una minoranza qualificata del capitale sociale.

<sup>(217)</sup> Parzialmente perché, come osservato *supra* § 1, già alla fine degli anni '80 hanno fatto la loro comparsa, anche sul mercato italiano, polizze di assicurazione per la responsabilità degli amministratori. Polizze che rispondono conseguentemente ad una domanda in tal senso dell'organo amministrativo.

<sup>(218)</sup> Il punto era già segnalato da F. MESSINEO, *Azione sociale di responsabilità contro l'amministratore e ripetizione dell'indebito*, in *Nuovi studi di diritto delle società*, Milano, 1966, p. 229: "La rarità dei processi contro amministratori di società, per responsabilità ex art. 2392 c.c., spiega come altrettanto rare e sporadiche siano le pronunce giudiziarie sulla materia, tanto da poterle ridurre a un assai scarso numero, quelle rese, in oltre venti anni di applicazione del codice civile in vigore".

<sup>(219)</sup> La formulazione letterale dell'art. 2393, ultimo comma, c.c., non deve trarre in inganno. Il ricorso del legislatore al termine "approvazione" potrebbe indurre a ritenere necessaria la preesistenza di un atto stipulato dagli amministratori sul quale, successivamente e dall'esterno, interverrebbe la deliberazione dell'assemblea. Questa impostazione non è esente da critiche. Non vi sono dubbi, sia in dottrina che in giurisprudenza, sul fatto che l'esercizio dell'azione sociale di responsabilità nei confronti degli amministratori sia atto di esclusiva competenza dell'assemblea, e che ad essa il legislatore (artt. 2364, n. 4 e 2393, primo comma, c.c.) abbia riservato la decisione di valutarne l'opportunità (v. autori citati *infra* cap. II, nota 121). La rinuncia e la transazione rappresentano due atti ben più gravi della semplice instaurazione dell'azione: "a rigore di logica, dunque, una volta escluso il carattere meramente autorizzativo della deliberazione di promozione dell'azione sociale di responsabilità, *a fortiori* dovrebbe riservarsi all'autonoma decisione dell'assemblea medesima anche la dismissione definitiva del diritto di credito", P. BENAZZO, *Rinuncia e transazione in ordine all'azione sociale di responsabilità. Il ruolo dell'assemblea*, Padova, 1992, p. 130 ss. L'art. 2393 c.c. deve, quindi, essere letto sistematicamente nella sua struttura complessiva al fine di sottolineare l'assenza di qualsiasi soluzione di continuità, tra il primo e l'ultimo comma, nell'impostazione adottata dal legislatore, che si limita ad introdurre una regolamentazione più rigorosa della delibera assembleare chiamata a decidere sul punto, richiedendo sia una manifestazione di volontà espressa sia l'assenza di un voto contrario qualificato. La rinuncia e la transazione dell'azione ex art. 2393 c.c. resta una decisione propria ed esclusiva dell'assemblea, secondo le modalità previste. Sul punto vedi anche V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 169, "In tale contesto, quindi, il ricorso al termine «approvazione» non serve a qualificare la natura della delibera, [...] il che non significa, però, che la proposta debba necessariamente pervenire dagli amministratori e che l'assemblea spetti soltanto di accettarla o di respingerla senza poterne modificare il contenuto". Recentemente A. PICCIAU, *Art. 129. Azione sociale di responsabilità*, cit., p. 1032 ss.; M. DELUCCHI, *Nullità della rinuncia o transazione dell'azione ex art. 2393 senza approvazione assembleare*, in *Società*, 2000, p. 433 ss., ivi p. 434.

<sup>(220)</sup> Per tutti cfr. F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 158 ss.; ID., *L'art. 129 legge Draghi*, cit., p. 151 s.; A. PICCIAU, *Art. 129. Azione sociale di responsabilità*, cit., p. 979 ss.;

estrema sfiducia nei confronti degli amministratori, l'esercizio dell'azione ex art. 2393 c.c. rappresenterebbe anche una «confessione» della propria incapacità nell'individuare e selezionare i soggetti più capaci per la gestione dell'impresa. È comunemente condivisa la constatazione che generalmente l'azione sociale di responsabilità è circoscritta ai casi in cui la società viene dichiarata fallita (in tal caso la legittimazione spetta al curatore fallimentare ex art. 146 l. fall.)<sup>(221)</sup> o quando la società subisce modifiche degli assetti proprietari che comportano cambiamenti

---

G.F. CAMPOBASSO, *Articolo 129. Azione sociale di responsabilità*, in *Testo unico della finanza: D.lg. 24 febbraio 1998 n. 58: commentario*, diretto da G. F. Campobasso, Torino, 2002, p. 1066; M. FRANZONI, *Gli amministratori e i sindaci*, cit., p. 326.

<sup>(221)</sup> Soprattutto con riferimento alle azioni di responsabilità esercitate dal curatore fallimentare aumentano i rischi connessi ad uno sconfinamento del giudice nel sindacato di merito delle scelte compiute dall'organo amministrativo. In questi casi, la responsabilità degli amministratori emerge, in concreto, e viene perseguita non nella fase vitale della società, magari in funzione correttiva di abusi e deviazioni, ma nella fase patologica, quando la crisi della società è generalmente irreversibile. Il parametro di valutazione dei comportamenti degli amministratori viene applicato *ex post*, con la ineluttabile conseguenza che un atto di amministrazione dettato dall'intento di superare un momento di crisi della società viene giudicato in base al suo esito negativo (per il rilievo v. A. GALASSO, *Profili di responsabilità di amministratori e sindaci*, cit., p. 1007 ss.). Lo stesso atto, o addirittura un atto ben più arrischiato, se va a buon fine risulta sottratto al controllo giudiziario e il più delle volte privo di conseguenze per gli amministratori. Il rischio è particolarmente accentuato nell'ipotesi di responsabilità di cui all'art. 2449 c.c., essendo particolarmente incerto l'esatto momento in cui sorge in capo agli amministratori l'obbligo di non intraprendere nuove operazioni.

In sede fallimentare la posizione degli amministratori era, fino a più recenti interventi giurisprudenziali (*infra* in nota), particolarmente aggravata dal prevalente orientamento che tendeva a individuare il danno patrimoniale causato alla società in un ammontare corrispondente alla differenza fra l'attivo e il passivo fallimentare, attraverso una totale obliterazione del «nesso di causalità» (tra le molte v. Cass. 4 aprile 1977, n. 1281, in *Giur. comm.*, 1977, II, p. 449; Cass. 23 giugno 1977, n. 2671, *ivi*, 1978, II, p. 69; Cass. 19 dicembre 1985, n. 6493, in ?; Trib. Milano 15 novembre 1973, in *Giur. comm.*, 1974, II, p. 67; Trib. Catania 9 settembre 1975, in *Dir. fall.*, 1975, II, p. 943; Trib. Genova 27 dicembre 1977, in *Giur. it., Rep.*, 1978 voce *Fallimento*, n. 171; Trib. Milano 28 marzo 1983, in *Fallimento*, 1983, p. 1148; Trib. Roma 10 febbraio 1987, in *Dir. fall.*, 1988, II, p. 338; Trib. Como 25 agosto 1987, in *Società*, 1987, p. 1179; Trib. Venezia 5 novembre 1987, in *Fallimento*, 1988, p. 1202; Trib. Torino 11 febbraio 1989, in *Fallimento*, 1989, p. 668; Trib. Milano 15 luglio 1991, in *Fallimento*, 1991, p. 1286). Già P.G. JAEGER, *La responsabilità degli amministratori e dei sindaci nelle procedure concorsuali: una valutazione critica*, cit., p. 552, sottolineava come il procedimento giuridico seguito per giungere a tali conclusioni fosse «quello di mescolare gli elementi delle azioni ex artt. 2393 e 2394, rovesciando l'onere della prova e imponendo agli amministratori la dimostrazione (pressoché diabolica) dell'inesistenza del rapporto di causalità». In termini analoghi cfr. in dottrina L. PANZANI, *Responsabilità degli amministratori: rapporti di causalità fra atti di mala gestio e danni. Lo stato della giurisprudenza*, cit., p. 91; S. TAURINI, *Accertamento causale della condotta degli amministratori*, in *Società*, 1995, p. 1599 ss.; L. GUGLIELMUCCI, *Danno per responsabilità di amministratori e sindaci*, in *Fallimento*, 1996, p. 1067 ss.; A. PATTI, *Il danno e la sua quantificazione nell'azione di responsabilità contro gli amministratori*, cit., p. 94 s.; C. PROTO, *Responsabilità e danno nell'azione del curatore contro amministratori e sindaci*, cit., p. 677 ss.; M. DELLACASA, *Obblighi e responsabilità del collegio sindacale nell'ipotesi di inadeguatezza dei rimedi endosocietari*, cit., p. 929 ss.; R. MASSARO, *Divieto di nuove operazioni e quantificazione del danno*, in *Fallimento*, 1998, p. 852 s.; A.B. CONFALONIERI, *Determinazione del danno risarcibile nell'azione di responsabilità: note a margine di due interventi giurisprudenziali*, in *Fallimento*, 1999, p. 1084 ss.; F. FUNARI, *La responsabilità degli amministratori: azione sociale e azione dei creditori*, in *Società*, 1999, p. 560 ss.; M. FABIANI, nota a Cass. 22 ottobre 1998, n. 10488, in *Foro it.*, 1999, I, c. 1967 ss.; M. FRANZONI, *Gli amministratori e i sindaci*, cit., p. 405 ss. Le obiezioni sollevate dalla dottrina sono state recentemente accolte e fatte proprie dalla giurisprudenza che, in più occasioni, è giunta a riconoscere il principio per cui l'entità del danno, al cui risarcimento deve essere condannato l'amministratore contro il quale il curatore fallimentare abbia proposto l'azione ex art. 146 l. fall., deve essere quantificata applicando il criterio dell'accertamento causale della condotta, reputando così sussistente la lesione della

della maggioranza, sempre che non siano previste, nella cessione del pacchetto di controllo, le ormai diffuse clausole di scarico o di manleva dalla responsabilità degli amministratori o dei sindaci espressi dalla precedente maggioranza <sup>(222)</sup> (e sempre che si considerino tali clausole legittime <sup>(223)</sup>). Le conseguenze e le ripercussioni sugli amministratori sono ulteriormente ridimensionate dalla considerazione che, come già osservato, in queste ipotesi l'azione sociale di responsabilità ha trovato generalmente fondamento su gravi negligenze spesso associate a conflitti di interesse degli amministratori con la stessa società (art. 2391 c.c.) <sup>(224)</sup>. Anche l'azione riconosciuta dall'art. 2395 c.c. ai terzi e ai singoli soci direttamente danneggiati dagli

---

integrità del patrimonio sociale solo per le singole violazioni dimostrate (così Trib. Milano 18 maggio 1995, in *Società*, 1995, p. 1597). In questo senso v. Cass. 17 settembre 1997, n. 9252, cit.; Cass. 22 ottobre 1998, n. 10488, in *Foro It.*, 1999, I, c. 1967; Trib. Milano 14 novembre 1993, in *Fallimento*, 1994, p. 1051, con nota di M. VACCHIANO; Trib. Genova, 24 novembre 1997, *ivi*, 1999, p. 343 ss.; Trib. Catania, 8 maggio 1998, in *Dir. fall.*, 1998, II, p. 594; Trib. Messina, 14 dicembre 1998, in *Fallimento*, 1999, p. 674; Trib. Torino, 12 gennaio 1999, in *Fallimento*, 1999, p. 1079. La questione, pur essendosi posta soprattutto con riferimento al divieto di nuove operazioni di cui all'art. 2449 c.c., ha indubbiamente una portata generale di cui occorre tener conto per una valutazione complessiva della posizione degli amministratori di società. Il ricorso alla differenza tra attivo e passivo fallimentare per la quantificazione del danno risarcibile è ancora utilizzato in ipotesi in cui tra il comportamento imputabile dell'amministratore e il dissesto della società vi sia un nesso eziologico (Cass. 17 settembre 1997, n. 9252, cit.).

<sup>(222)</sup> In quest'ultima circostanza non manca, infatti, nella prassi contrattuale la predisposizione di specifiche clausole di manleva o di scarico degli amministratori della società «ceduta», clausole con cui l'acquirente della partecipazione di controllo si impegna a non esercitare l'azione di responsabilità contro gli amministratori per gli atti di gestione compiuti o, più frequentemente, a rilevare l'amministratore per il risarcimento dei danni cui questi è tenuto. Cfr. B. QUATRARO - L. PICONE, *La responsabilità di amministratori, sindaci, direttori e liquidatori di società*, cit., p. 256; F. BONELLI, *L'art. 129 legge Draghi*, cit., p. 157; E. PEREGO, *La conversione del patto nullo di non votare l'azione di responsabilità*, in *Riv. dir. Priv.*, 1999, p. 641 ss.; R. SACCHI, *La definizione delle controversie in materia societaria*, in *La transazione nella prassi interna ed internazionale*, a cura di E. Andreoli, Padova, 2000, p. 47 ss.; G. CABRAS, *La responsabilità per l'amministrazione delle società di capitali*, cit., p. In giurisprudenza è possibile richiamare sul punto le interessanti osservazioni di Cass. 27 luglio 1994, n. 7030, in *Giur. comm.*, 1997, II, p. 99 ss.

Un'ulteriore ipotesi, puramente di scuola, è rappresentata dalla circostanza in cui l'amministratore detenga anche la maggioranza delle azioni della società gestita. In tal caso è, infatti, evidente come l'azione ex art. 2393 c.c. possa, di fatto, essere promossa dalla minoranza sociale richiamando il disposto dell'art. 2373 c.c. (F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 162 s., che segnala come anche in quest'ipotesi l'amministratore possa liberarsi dal divieto di votare semplicemente provvedendo a girare le azioni a società finanziarie o a prestanomi, o a darle a riporto o in pegno a terzi).

<sup>(223)</sup> Se, infatti, la giurisprudenza sembra essere orientata a disconoscere la validità di un accordo (parasociale) con cui i soci si impegnino a non esercitare l'azione sociale di responsabilità contro gli amministratori (v. Cass. 27 luglio 1994, n. 7030, cit.), non altrettanto certa è la contrarietà all'ordinamento giuridico di una clausola con cui l'acquirente del pacchetto azionario si vincola a «manlevare» gli amministratori per le responsabilità cui hanno fatto fronte; così secondo quanto sembrerebbe potersi dedurre da un *obiter dictum* in Cass. 27 luglio 1994, n. 7030, cit. In senso contrario si esprime invece Trib. Milano, 19 dicembre 1994, in *Gius.*, 1995, p. 649 che estende l'applicazione dei limiti previsti dall'art. 1229 anche alla clausola in questione, in quanto "causalmente collegata alla garanzia di esonero dalle responsabilità inerenti alla carica di amministratore". V., tuttavia, i rilievi critici di G. CHINÉ, *Promessa di manleva e responsabilità dell'amministratore di società di capitali*, in *Gius.*, 1995, p. 649 ss. incentrati su una errata qualificazione e valutazione della clausola di manleva da parte del Tribunale di Milano.

<sup>(224)</sup> V. autori citati *supra* nota 130, nonché con riferimento alla dottrina statunitense gli autori citati *supra* nota 124.

amministratori non ha finora trovato una applicazione pratica rilevante <sup>(225)</sup>, così come l'azione di responsabilità promossa dai creditori sociali ai sensi dell'art. 2394 c.c. è stata, in realtà, sempre esercitata dal curatore fallimentare (art. 146 l. fall.) o successivamente alla chiusura della procedura fallimentare.

Sotto un certo profilo <sup>(226)</sup>, l'esposizione degli amministratori a responsabilità è stata, inoltre, parzialmente ridimensionata dalla riforma del diritto societario introdotta dal d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6. Il nuovo testo dell'art. 2393 c.c. prevede al terzo comma, che l'azione possa essere esercitata entro cinque anni dalla cessazione dell'amministratore dalla carica. Considerato che il termine di prescrizione (di cinque anni, ex art. 2949 c.c.) fino alla cessazione dalla carica è già sospeso per effetto dell'art. 2941, n. 7, c.c., la nuova disposizione dell'art. 2393 c.c. sembra dover essere interpretata nel senso di introdurre un termine di decadenza <sup>(227)</sup>. Considerazioni analoghe possono ripetersi per l'azione di cui all'art. 2395 c.c. che, al secondo comma (nuovo testo) stabilisce che l'azione "può essere esercitata entro cinque anni dal compimento dell'atto che ha pregiudicato il socio o il terzo" <sup>(228)</sup> <sup>(229)</sup>. Sembrerebbe, dunque, potersi concludere che a

---

<sup>(225)</sup> M.M. RISCOSSA, *Art. 129. Azione sociale di responsabilità*, in *Il diritto attuale. La legge Draghi e le società quotate in borsa*, diretto da G. Cottino, Torino, 1999, p. 168; F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 158 ss. e p. 199 ss.

<sup>(226)</sup> Che non modifica il giudizio complessivo sulla sensibile estensione della responsabilità degli amministratori operata dal d.lgs. 17 gennaio 2003, v. *infra* nel testo.

<sup>(227)</sup> Anche se il fatto dannoso compiuto dall'amministratore diviene conoscibile uno o due anni dopo la cessazione dalla carica, il termine quinquennale decorre comunque dalla cessazione. Per quest'ultimo rilievo G.E. COLOMBO, *Amministrazione e controllo*, relazione tenuta presso il Consiglio Notarile di Milano (Novembre 2002 – Marzo 2003) – *Riunioni di studio sulla riforma delle società*, p. 7 (del dattiloscritto).

V. anche, seppure non condivisibile, il richiamo di P. MONTALENTI, *La riforma del diritto societario: appunti*, in *Società*, 2002, p. 1449 ss., ivi p. 1454, ad un "implicito termine di decadenza annuale per l'azione di responsabilità non all'ordine del giorno, circoscritta ai fatti di competenza dell'esercizio". Nello stesso senso S. AMBROSINI, *L'amministrazione e i controlli nella società per azioni*, cit., p. 316. In senso contrario sembra invece orientato F. AULETTA, *Comm. art. 2393*, in M. Sandulli – V. Santoro (a cura di), *La riforma delle società per azioni*, 2, I, cit., p. 479 ss., ivi p. 481.

<sup>(228)</sup> L'ancora vigente disciplina assoggetta, invece, l'azione ex art. 2395 c.c. ad un termine di prescrizione quinquennale (art. 2947 c.c.) o decennale (art. 2946 c.c.), a seconda che si riconosca all'azione natura extracontrattuale o contrattuale. Sul problema si rinvia, per ora, a F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p.207; ID, *Natura giuridica delle azioni di responsabilità contro gli amministratori di s.p.a.*, cit., p. 778 s.; F. DI SABATO, *Manuale delle società*, Torino, 1995, p. 506 ss.; A. BORGIOI, *La responsabilità degli amministratori per danno diretto ex art. 2395 c.c.*, in *Giur. comm.*, 1981, II, p. 699 ss., ivi p. 703.

<sup>(229)</sup> È interessante, inoltre, rilevare come anche la modifica apportata al secondo comma dell'art. 2393 c.c. possa avere un'influenza indiretta sul concreto esercizio dell'azione sociale di responsabilità. Il vigente testo dell'art. 2393 c.c. prevede, infatti, che l'azione di responsabilità possa essere promossa "in occasione della discussione del bilancio, anche se non è indicata nell'elenco delle materie da trattare". Il nuovo testo limita, invece, tale possibilità soltanto alle responsabilità dipendenti da "fatti di competenza dell'esercizio cui si riferisce il bilancio". Sul punto possono richiamarsi le considerazioni di G.E. COLOMBO, *Amministrazione e controllo*, cit., p. 7, secondo il quale si "tratta di una delimitazione in sé opportuna, ma che meglio avrebbe potuto essere formulata «quando i fatti dai quali deriva la responsabilità emergono nell'esercizio cui si riferisce il bilancio»: così come è scritto, infatti, il co. 2 sembra premiare gli amministratori che siano riusciti ad occultare le loro malefatte nel bilancio dell'esercizio, sì che

differenza di quanto avviene in altri ordinamenti (come in quello statunitense, dove al singolo azionista è data la possibilità non solo di agire nel proprio interesse individuale tramite una *direct action*, ma anche, attraverso la *derivative suit*, di agire in via surrogatoria contro i *directors* nell'interesse della società <sup>(230)</sup>) i rischi sopportati dagli amministratori nel nostro ordinamento societario siano minori.

Forti segnali in senso contrario emergono, tuttavia, dal diffondersi negli ultimi anni anche sul mercato italiano di polizze assicurative a copertura delle responsabilità degli amministratori <sup>(231)</sup>, dalla predisposizione di clausole statutarie che prevedono l'esonero dell'amministratore dalle sue responsabilità per la gestione sociale <sup>(232)</sup> <sup>(233)</sup> <sup>(234)</sup> e dal frequente inserimento all'interno dei contratti di acquisizione di partecipazioni societarie totalitarie (o rilevanti) di clausole di scarico o di manleva in favore degli amministratori uscenti, nonché dal frequente ricorso, soprattutto nelle società a compagine ristretta, da parte degli amministratori alla possibilità offerta dall'art. 2364, n. 4, c.c. e al conseguente effetto liberatorio (v. *infra* nel testo).

Può, inoltre, osservarsi che la situazione di sostanziale «immunità» <sup>(235)</sup> (fin quando la società è *in bonis*) dell'organo amministrativo, che ha fino ad oggi caratterizzato il nostro ordinamento, sembra destinata quanto meno a ridursi alla luce dei recenti interventi di riforma del legislatore. Nell'ottica di una progressiva e maggiore tutela delle minoranze sociali,

---

gli effetti di esse emergano solo nell'esercizio successivo". V. anche S. FORTUNATO, *I «controlli» nella riforma del diritto societario*, in *Società*, 2002, p. 1317 ss.

<sup>(230)</sup> Per le s.r.l. nella riforma, v. tuttavia *infra* nel testo.

<sup>(231)</sup> V. *supra* § 1 e gli autori citati alla nota 5.

<sup>(232)</sup> Si riporta l'esempio dell'art. 44, primo comma, dell'atto costitutivo (così come approvato dall'assemblea straordinaria del 30 giugno 2000) della "Società dell'Acqua Pia Antica Marcia società per azioni", con azioni quotate in borsa, che prevede che "L'approvazione del bilancio esonera gli Amministratori da ogni responsabilità relativa a quell'esercizio".

<sup>(233)</sup> Clausole, tuttavia, considerate illegittime. V. in particolare Trib. Lecce, 8 marzo 1983, in *Società*, 1983, p. 1281, che ribadisce l'illegittimità di tali clausole poiché contrarie a quanto previsto dall'art. 1229 cod. civ. Senza anticipare la questione più generale della derogabilità della disciplina della responsabilità degli amministratori di società (v. *infra*), si vuole più semplicemente osservare come l'inserimento di clausole statutarie di esonero segnali, ancora una volta, l'esigenza di prevedere nuove forme di protezione per gli amministratori, esigenza avvertita non solo dagli amministratori, ma anche dalla società.

<sup>(234)</sup> A conferma di tale tendenza, è possibile rilevare (come segnalato da F. BONELLI, *L'art. 129 legge Draghi*, cit., p. 178 ss.) l'estensione (v. *infra* cap. IV, § 9) agli amministratori operata da alcune società dell'applicazione dei benefici previsti a favore dei dirigenti dai contratti collettivi di lavoro dirigenti (art. 15 CCNL settore Industria o art. 23 CCNL settore commercio). In questa direzione si sono mosse l'ENI e la Fininvest la cui assemblea ha approvato, rispettivamente il 19 giugno 1997 e il 20 maggio 1997, l'estensione agli amministratori dei benefici previsti per i dirigenti dai contratti collettivi. Analogamente, hanno provveduto l'ENEL, l'INA e la BNL, seppur limitatamente alle spese di assistenza legale (per ogni riferimento si rinvia a F. BONELLI, *L'art. 129 legge Draghi*, cit., p. 178 s., nota 41).

<sup>(235)</sup> L'espressione ricorre in A. PICCIAU, *Art. 129. Azione sociale di responsabilità*, cit., p. 979 ss.; G. F. CAMPOBASSO, *Articolo 129. Azione sociale di responsabilità*, cit., p. 1065.



limitatamente alle società con azioni quotate, l'art. 129 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, ha previsto, infatti, che l'azione sociale di responsabilità (art. 2393 c.c.) possa essere esercitata da tanti soci (che siano iscritti da almeno sei mesi nel libro dei soci) che rappresentino il 5% del capitale sociale o il minor *quorum* indicato nell'atto costitutivo<sup>(236)</sup>. Analogamente, il nuovo testo dell'art. 2393-bis, primo comma, c.c. (introdotto dal d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6), ha esteso la medesima soluzione anche alle società con azioni non quotate<sup>(237)</sup>, riconoscendo la legittimazione attiva all'azione anche ai soci "che rappresentino almeno un quinto del capitale sociale o la diversa misura prevista nello statuto, comunque non superiore al terzo"<sup>(238)</sup>. Con

---

<sup>(236)</sup> Sull'azione di responsabilità esercitata dalla minoranza cfr., senza pretese di completezza, F. BONELLI, *L'art. 129 legge Draghi*, cit., p. 151 ss.; A. GAMBINO, *Tutela delle minoranze*, in *La riforma delle società quotate*, cit., p. 135 ss., ivi p. 143 s.; G. OPPO, *L'azione «sociale» di responsabilità promossa dalla minoranza nelle società quotate*, in *Riv. dir. civ.*, 1998, II, p. 405 ss.; P. SCHLESINGER, *La riforma Draghi: le novità per le società quotate*, in *Corr. giur.*, 1998, p. 449 ss.; R. MAVIGLIA, *Azione sociale di responsabilità*, in *Il testo unico dell'intermediazione finanziaria - Commentario al D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58*, a cura di C. Rabitti Bedogni, Milano, 1998, p. 704 ss.; M.M. RISCOSSA, *Art. 129. Azione sociale di responsabilità*, cit., p. 168 ss.; ID., *La responsabilità degli amministratori di società per azioni nel diritto tedesco*, in *Dir. comm. int.*, 1996, p. 207 s.; ID., *Azione sociale di responsabilità e mezzi di disposizione del singolo azionista per agire contro gli amministratori (shareholders' remedies) nel diritto inglese*, in *Riv. comm. int.*, 1997, p. 441 ss.; F. CAPRIGLIONE, *Comm. art. 129*, in *Commentario al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, tomo secondo, a cura di G. Alpa - F. Capriglione, Padova, 1998, p. 1184 ss.; C. ANGELICI, *Le «minoranze» nel decreto 58/1998*, cit., p. 217 ss.; P. MONTALENTI, *Corporate Governance: la tutela delle minoranze nella riforma delle società quotate*, cit., p. 347 ss.; A. PICCIAU, *Art. 129. Azione sociale di responsabilità*, cit., p. 973 ss.; D. PROVERBIO, *L'azione sociale di responsabilità promossa dalla minoranza azionaria alla luce del t.u.i.f.*, in *Società*, 1999, p. 1016 ss.; F.M. MUCCIARELLI, *L'azione sociale di responsabilità contro gli amministratori di società quotate*, in *Giur. comm.*, 2000, I, p. 59 ss.; A. ROSSI, *Art. 129. Azione sociale di responsabilità*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2001, p. 110 ss.; G. F. CAMPOBASSO, *Articolo 129. Azione sociale di responsabilità*, cit., p. 1065 ss.; M. FRANZONI, *Gli amministratori e i sindaci*, cit., p. 325 ss. Per gli interessanti profili comparatistici, cfr. P. BENAZZO, *Rinuncia e transazione in ordine all'azione sociale di responsabilità*, cit., p. 41 ss.; G.B. BISOGNI, *La derivative action nel sistema di governo della public corporation*, cit., p. 191 ss.; E. M. TABELLINI, *L'azione individuale del socio a tutela dell'interesse sociale secondo il diritto statunitense*, cit., p. 805 ss.; G. BALP, [commento all'art. 129] *Profili comparatistici*, in *La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58. Commentario*, cit., p. 1048 ss.; SABATELLI E., *Questioni in tema di legittimazione all'esercizio dell'azione sociale di responsabilità da parte della minoranza*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2001, I, p. 88 ss.; A. IRACE, *Il ruolo degli investitori istituzionali nel governo delle società quotate*, Milano, 2001, p. 248 ss. Sull'azione prevista dall'art. 2393-bis c.c. v. ora F. AULETTA, *Comm. art. 2393-bis*, in M. Sandulli - V. Santoro (a cura di), *La riforma delle società per azioni*, 2, I, cit., p. 485 ss.

<sup>(237)</sup> Per le società con azioni non quotate ma diffuse tra il pubblico in maniera rilevante (artt. 2325-bis c.c. e 116 tuf.) l'art. 2393-bis, secondo comma, c.c. prevede l'applicazione dei quorum previsti dall'art. 129 tuf.

<sup>(238)</sup> Per completezza, deve ricordarsi che nelle società per azioni che adottino il sistema di amministrazione c.d. dualistico gli artt. 2409-decies e 2409-terdecies, primo comma, lett. d) prevedono che l'esercizio dell'azione di responsabilità nei confronti dei componenti del consiglio di gestione sia promossa anche dal consiglio di sorveglianza, ferma restando la concorrente competenza dell'assemblea (art. 2393 c.c.) e della minoranza qualificata (art. 2393-bis c.c.). Viene dunque meno quella coincidenza tra organo competente alla nomina e organo legittimato all'esercizio dell'azione sociale di responsabilità che ha rappresentato una delle ragioni della scarsa applicazione dell'art. 2392 c.c. al di fuori del contesto concorsuale. Inoltre, nel sistema dualistico ora in esame la posizione degli amministratori, membri del consiglio di gestione, risulta ulteriormente aggravata dal disposto dell'art. 2409-decies, ultimo comma, c.c. secondo cui la rinuncia all'azione da parte della società o del consiglio di sorveglianza non impedisce l'esercizio delle azioni previste dagli artt. 2393-bis, 2394 e 2394-bis c.c.

riferimento alle società a responsabilità limitata il legislatore ha invece riconosciuto la legittimazione attiva all'azione sociale di responsabilità a ciascun socio (art. 2476, terzo comma, c.c.), introducendo un istituto del tutto simile alla *derivative action* presente in altri ordinamenti giuridici. Pur essendo ancora prematuro esprime un giudizio sulla reale efficacia e portata delle nuove disposizioni normative<sup>(239)</sup>, non sembra potersi escludere che la previsione anche nel nostro ordinamento di un'azione di responsabilità promossa dalla minoranza sociale possa essere avvertita dall'organo amministrativo come fonte di rischi e «pericoli» maggiori (alla luce anche del maggior grado di diligenza ora richiesto dall'art. 2392 c.c. nuovo testo in considerazione delle «loro specifiche competenze»). Gli amministratori non potranno, infatti, più fare affidamento, con la stessa sicurezza e tranquillità del passato, sull'acquiescenza e sull'appoggio della maggioranza che li ha nominati (ovviamente ciò in considerazione della compagine societaria e della distribuzione del capitale)<sup>(240)</sup>, in particolare con riferimento agli amministratori di società a responsabilità limitata.

Da un punto di vista sostanziale, deve inoltre prendersi in considerazione il maggior grado di diligenza cui ora sono tenuti gli amministratori alla luce del nuovo testo dell'art. 2392 c.c., in considerazione delle «loro specifiche competenze». A riguardo sarebbe, tuttavia, possibile ipotizzare che la nuova formulazione della norma determini, al contrario, una

---

<sup>(239)</sup> Soprattutto con riferimento all'art. 2393-bis c.c., nuovo testo. Non solo perché tale disposizione (così come l'intera riforma) entrerà in vigore solo il 1° gennaio 2004, ma soprattutto in considerazione dell'alta percentuale del 20% richiesta (elevabile fino al 33,3%) per poter esperire l'azione di responsabilità contro gli amministratori. È facile prevedere, infatti, che gran parte delle società ricorreranno alla possibilità concessa dalla legge di innalzare i limiti statuari per l'esercizio dell'azione sociale da parte della minoranza, ciò anche a conferma della preoccupazione dell'organo amministrativo nei confronti di tale strumento di tutela delle minoranze.

<sup>(240)</sup> F. BONELLI, *L'art. 129 legge Draghi*, cit. p. 161, rinvia infatti nella azione di responsabilità promossa dalla minoranza «un potente deterrente» contro la negligenza e la commissione di illeciti da parte degli amministratori. Interessanti sul punto sono anche le considerazioni di G.F. CAMPOBASSO, *Articolo 129. Azione sociale di responsabilità*, cit., p. 1068, che pur ritenendo che difficilmente si assisterà ad «un vistoso incremento» delle azioni giudiziarie contro gli amministratori, non contesta, tuttavia, come l'azione di responsabilità della minoranza possa costituire «un non trascurabile stimolo per gli amministratori al rispetto della legalità e dei principi di corretta gestione». Si conferma dunque che la valutazione, ai fini della presente indagine, degli effetti e delle ripercussioni pratiche dei recenti interventi legislativi ora in esame non deve essere operata soltanto sulla base della presunta e possibile applicazione concreta dell'istituto di cui agli artt. 129 l. Draghi e 2393-bis c.c. (nuovo testo), ma anche della eventuale pressione e dell'effetto deterrente esercitato sugli amministratori. In altri termini appare più efficace la «minaccia» della applicazione della norma, che non la sua stessa applicazione (così anche F. BONELLI, *L'art. 129 legge Draghi*, cit. p. 177, «la «possibilità», per le minoranze, di agire in responsabilità contro gli amministratori che commettono violazioni nella gestione, costituisce un utile deterrente indipendentemente dalla frequenza statistica di tali cause»). V. anche C. ANGELICI, *Le «minoranze» nel decreto 58/1998*, cit., p. 220, per il quale sembra evidente che l'ampliamento della possibilità di un'azione di responsabilità «implica un aumento dei rischi per l'attività di amministratore». Conf. M. DELLACASA, *Obblighi e responsabilità del collegio sindacale nell'ipotesi di inadeguatezza dei rimedi endosocietari*, cit., p. 927; L. ENRIQUES, *Il conflitto di interessi degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 11 e nota 42.

«soggettivizzazione» della prestazione, commisurando cioè la diligenza dovuta alle caratteristiche e alle capacità del singolo amministratore. In tal caso non ci sarebbe una riduzione in assoluto della diligenza richiesta dagli amministratori, ma solo quando nel caso concreto l'amministratore sottoposto a giudizio possieda capacità e "competenze" inferiori a quelle della generica figura del «buon amministratore» individuata alla luce della precedente formulazione dell'art. 2392 c.c. La nuova normativa sulla responsabilità degli amministratori sarebbe, dunque, più o meno rigida della precedente a seconda delle circostanze del caso. Una simile conclusione non sembra condivisibile, sia per le gravi ripercussioni sulla esigenza di una minima certezza nella individuazione dei doveri cui è tenuto il debitore (amministratore) nell'adempimento della sua prestazione, sia soprattutto perché si fonda su una lettura interpretativa che non tiene in considerazione il contenuto della norma nel suo complesso. Il nuovo testo dell'art. 2392 c.c. fa comunque salvo il riferimento alla diligenza "richiesta dalla natura dell'incarico", riconfermando dunque l'«oggettivizzazione» della prestazione nel livello minimo di diligenza richiesta. Come già osservato <sup>(241)</sup>, il richiamo alla diligenza «del buon amministratore» valutata anche in considerazione della natura dell'incarico rappresenta, infatti, soltanto il livello minimo di diligenza richiesto ad ogni amministratore. Nel caso in cui il singolo amministratore possieda "specifiche competenze", superiori o maggiori alla media, l'amministratore sarà, invece, tenuto a questo superiore livello di diligenza, con un conseguente aggravio della propria posizione debitoria.

La situazione che così viene a delinearsi non coincide certamente con quella presente nella metà degli anni '80 negli Stati Uniti (dove la *derivative suite* espone i *directors* a rischi ben maggiori – salvo eventualmente il caso delle s.r.l. <sup>(242)</sup>). Tuttavia, cominciano a rilevarsi alcune «preoccupanti» analogie. Tenendo presente lo scarso sviluppo che ancora caratterizza le attuali polizze assicurative offerte sul mercato italiano <sup>(243)</sup>, non sembra, infatti, irragionevole ipotizzare che possano riscontrarsi anche in Italia, seppur debitamente ridimensionati, gli stessi problemi

---

<sup>(241)</sup> V. *supra* § 4.

<sup>(242)</sup> Si potrebbe, tuttavia, ritenere, con tutti i dubbi e le perplessità del caso, che gli stretti legami sussistenti tra soci e amministratori in società a compagine ristretta siano ancora sufficienti per garantire un certo margine di sicurezza a quest'ultimi, in particolare laddove non sia possibile rinvenire una vera e propria minoranza e dove, dunque, vi sia una forte coesione di azione tra i soci.

<sup>(243)</sup> Cfr. G. SANTINI, *Proposte per un'assicurazione "all risks" degli amministratori di società*, cit., p. 465; S. BRUNO, *Polizze assicurative della responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 6 ss.; F. BONELLI, *L'art. 129 legge Draghi: l'azione sociale di responsabilità esercitata dalla minoranza dei soci, e l'assicurazione contro i rischi incorsi nella gestione*, cit., p. 180 ss.

affrontati dalle *corporations* statunitensi successivamente alla profonda e drammatica crisi dell'*insurance market* <sup>(244)</sup>.

Lo stesso legislatore sembra del resto aver fatto propria l'esigenza di una maggiore tutela degli amministratori. Nella ridefinizione dei rapporti tra consiglio di amministrazione e amministratori delegati (art. 2381 c.c. nuovo testo) con l'eliminazione dell'obbligo di vigilanza sul generale andamento della gestione, ancora oggi previsto dal vigente art. 2392, secondo comma, c.c., il legislatore ha, infatti, espresso la propria volontà (pur conservando la responsabilità solidale degli amministratori) di "evitare sue indebite estensioni, che, soprattutto nell'esperienza delle azioni esperite da procedure concorsuali, finiva per trasformarla in una responsabilità sostanzialmente oggettiva, allontanando le persone più consapevoli dall'accettare o mantenere incarichi in società o in situazioni in cui il rischio di una procedura concorsuale le esponeva a responsabilità praticamente inevitabili" <sup>(245)</sup>. L'espressa, seppur imprecisa e «oscura», definizione dei doveri e poteri informativi e di sorveglianza del consiglio di amministrazione sugli organi delegati non sembra, tuttavia, idonea ad evitare indebite estensioni della responsabilità e soprattutto non sembra adeguata allo scopo di incentivare un'amministrazione più intraprendente e rischiosa <sup>(246)</sup>.

---

<sup>(244)</sup> Senza anticipare le considerazioni e le osservazioni sviluppate in merito *infra* cap. IV, cfr. J.F. JOHNSTON, JR., *Corporate indemnification and liability insurance for directors and officers*, cit., p. 1993 ss.; D.W. EVANS - R.E. MALLEN, *Surviving the directors' and officers' liability crisis: insurance and the alternatives*, 12, DEL. J. CORP. L., 439 (1987); S.R. SLAUGHTER, *Statutory and non-statutory responses to the director and officer liability insurance crisis*, cit., p. 181 ss.; R. ROMANO, *What went wrong with directors' and officers' liability insurance?*, cit., p. 1 ss.; A.L.I., *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*, cit., p. 6.

<sup>(245)</sup> V. il testo della relazione al d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6 (§ 6. Dell'amministrazione e del controllo. 4). Con riferimento all'attività bancaria v. sul punto G. FAUCEGLIA, *L'azione di responsabilità contro amministratori e sindaci nella liquidazione coatta amministrativa delle banche*, in *Giur. comm.*, 1997, I, p. 329 ss., ivi p. 342 s. Tuttavia per una eventuale *riemersione* di un ampio dovere di vigilanza alla luce dell'art. 2381, ultimo comma, c.c. v., ancora una volta, O. CAGNASSO, *Brevi note in tema di delega di potere gestorio nelle società di capitali*, cit., p. 803.

<sup>(246)</sup> Così come sembrerebbe ritenere invece P. MONTALENTI, *L'amministrazione sociale* (testo provvisorio), relazione tenuta al convegno "Diritto societario: dai progetti alla riforma" (Courmayeur, 27-28 settembre 2002), p. 2 del dattiloscritto (v. ora ID., *L'amministrazione sociale dal testo unico alla riforma del diritto societario*, cit., p. 423). La ridefinizione dei rapporti tra membri (non delegati) del consiglio di amministrazione e amministratori delegati (art. 2381, terzo comma, c.c. nuovo testo) non è, infatti, in grado di favorire, o quanto meno di non disincentivare, condotte e operazioni innovative e intraprendenti. L'assunzione di una gestione più *rischiosa* (nella speranza che possa tradursi in maggiori guadagni per la società) inerisce essenzialmente il merito (la sostanza) delle scelte degli amministratori e non l'aspetto procedurale, che nei rapporti tra amministratori delegati e non delegati coinvolge essenzialmente non il *decision-making process* (inteso come l'iter di maturazione della decisione in sé di eseguire o non eseguire una determinata operazione), ma la scansione dei passaggi procedurali tra un soggetto e l'altro. In altri termini l'assunzione di un rischio maggiore è sempre necessariamente riconducibile alla decisione di un individuo, che può essere sì facilitata, ma non può certamente coincidere, con l'adozione di una procedura decisionale piuttosto che di un'altra. Al contrario, circoscritti in maniera rigida e precisa i doveri di controllo degli amministratori non delegati, il singolo amministratore delegato rischia di trovarsi completamente

In un secondo momento, si può osservare come lo scarso numero di azioni di responsabilità promosse contro l'organo amministrativo (al di fuori della sede concorsuale), da un lato, e il tendenziale riconoscimento della responsabilità degli amministratori circoscritto ad ipotesi di conflitto di interessi o di gravi negligenze, dall'altro, non siano elementi sufficientemente indicativi di una ridotta o di una minima esposizione degli amministratori all'azione di responsabilità ed ai rischi a questa connessi. In prima battuta, alle azioni di responsabilità che trovano il loro naturale sbocco in sede giudiziaria, occorre, infatti, aggiungere le azioni che vengono concluse, o bloccate sul nascere, in via transattiva. Sarebbe interessante in proposito disporre di "adeguate statistiche" su quante azioni di responsabilità vengano transatte prima che si giunga alla sentenza di primo grado, o magari addirittura prima ancora che venga iniziata l'azione giudiziaria, attraverso trattative dirette<sup>(247)</sup>. I limitati casi in cui l'organo amministrativo viene giudicato responsabile non rappresentano, dunque, un elemento sufficientemente indicativo della «litigiosità» o potenziale «litigiosità» cui gli amministratori sono esposti nell'esercizio delle loro funzioni. In secondo luogo, anche la tendenziale limitazione della responsabilità degli amministratori alle ipotesi di colpa grave o di conflitto di interessi (così come il limitato numero di azioni) è suscettibile (sono suscettibili) di una differente lettura interpretativa. Può, infatti, essere valutata come una conferma dell'atteggiamento, a seconda delle circostanze, eccessivamente cauto o prudente degli amministratori nella gestione della società, atteggiamento dettato, appunto, da una potenziale eccessiva esposizione ad azioni di responsabilità<sup>(248)</sup>. Significativo, seppur non decisivo, è il frequente ricorso, in alcuni casi come

---

*isolato* (limitatamente nei rapporti interni, ferma restando la responsabilità «esterna» solidale di tutti gli amministratori, art. 2392, primo comma, c.c.) in un eventuale giudizio di responsabilità, con l'effetto di produrre un ulteriore disincentivo per operazioni innovative intraprendenti, riducendo "lo spirito di iniziativa dei consigli di amministrazione" (richiamando un'espressione presente in ID., *L'amministrazione sociale*, cit., p. 2).

<sup>(247)</sup> Per il rilievo v. le interessanti considerazioni di R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 384, secondo cui "certamente è possibile affermare, sulla base dell'esperienza, che la percentuale delle controversie che non arrivano alla sentenza raggiunge livelli elevatissimi". Conf. anche R.C. CLARCK, *Corporate Law*, cit., p. 126: "the number of decided cases does not tell the whole story, since most suits against directors, whether based on negligence or something else, are settled, and since all cases brought, if publicized within the corporate world, may terrify other directors into being more careful"; J.C. COFFEE, JR., *Litigation and Corporate Governance: An Essay on Steering Between Scylla and Charybdis*, 52 GEO. WASH. L. REV., 789, 796 (1984); H. GELB, *Director Due Care Liability*, cit., p. 20;

<sup>(248)</sup> Non si vuole con ciò indicare la lettura più corretta dei dati empirici a disposizione, ma semplicemente osservare come la loro interpretazione non debba essere necessariamente univoca, in una direzione piuttosto che nell'altra. Il punto, seppur da un'altra angolazione, è colto anche da J.C. COFFEE, *Litigation and Corporate Governance: An Essay on Steering Between Scylla and Charybdis*, cit., p. 798, che all'enfatizzazione della limitata capacità operativa del *duty of care* replica che "what is most desirable about the duty of care is its socializing and exhortative impact". Ma v. anche R. ROMANO, *The Shareholder Suit: Litigation without Foundation?*, 7 J. L. ECON. ORG. 55, 85 (1991), secondo cui un'interpretazione possibile dei dati è che "managers are so deterred by the prospect

si è visto doveroso <sup>(249)</sup>, degli amministratori, soprattutto nelle società di piccole e medie dimensioni, all'intervento assembleare previsto dall'art. 2364, n. 4, c.c., al fine di porsi al riparo da azioni di responsabilità per l'esecuzione di operazioni particolarmente delicate e rischiose <sup>(250)</sup> <sup>(251)</sup>. L'apparente venir meno di tale possibilità, ma soprattutto del relativo effetto liberatorio, alla luce del nuovo testo dell'art. 2364, n. 5, c.c. <sup>(252)</sup>, oltre ad incidere da un punto di vista sistematico sulla configurabilità di una possibile deroga della responsabilità degli amministratori di società (v. più ampiamente *infra* cap. II), comporta certamente un aggravio della posizione degli stessi, che non potendo più invocare l'intervento «liberatorio» dell'assemblea per le decisioni più delicate e complesse, nell'incertezza non avranno altra scelta che astenersi

---

of shareholder litigation that suits involve only trivial violations. This proposition cannot be tested against the alternative – that shareholder litigation is by and large an ineffective governance structure – because it is virtually impossible to identify a general deterrent effect as we cannot estimate the number of offenses, and thereby estimate the probability of detection, which is essential for measuring such an effect”.

<sup>(249)</sup> V. *supra* nota 148. Si è, infatti, osservato come in alcune circostanze la diligenza di cui all'art. 2392 c.c. imponga agli amministratori di invocare l'intervento assembleare secondo quanto previsto dall'art. 2364, n. 4., c.c.

<sup>(250)</sup> A riguardo, non vi sono indagini empiriche complete e, soprattutto, recenti. Si possono, tuttavia, richiamare i risultati, comunque indicativi, (riportati da V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 20, nota 33) di una ricerca sulla prassi statutaria delle società di capitali iscritte presso la cancelleria del Tribunale di Modena nel periodo dal 1942 e il 1974. Dei 523 statuti di s.p.a. esaminati “ben 113 contengono clausole che riservano all'assemblea una competenza deliberativa in materie attinenti alla gestione dell'impresa. Il fenomeno è ancora più evidente con riferimento alle società a responsabilità limitata di cui sono 249 su un totale di 831 gli statuti che richiedono la decisione dell'assemblea per determinati atti di gestione”.

<sup>(251)</sup> È consolidato in dottrina, salve isolate voci contrarie (P. GRECO, *Atti invalidi degli amministratori e legittimazione ad agire nei rapporti sociali interni*, *Riv. soc.*, 1963, p. 793 ss., ivi p. 798; C. DI NANNI, *La vigilanza degli amministratori sulla gestione nella società per azioni*, cit., p. 105 ss.; V. SALAFIA, *La responsabilità civile degli amministratori*, cit., p. 596 ss.; ID., *Deliberazioni assembleari sulla gestione sociale: obblighi degli amministratori*, in *Società*, 1995, p. 879 ss.; ID., *La responsabilità civile degli amministratori*, in *La responsabilità civile degli amministratori e dei sindaci nelle società di capitali*, a cura di G. Gilardi, Milano, 1995, p. 15 ss., ivi p. 24; sulla questione esprime, invece, delle semplici perplessità E. GLIOZZI, *Gli atti estranei all'oggetto sociale nelle società per azioni*, Milano, 1970, p. 166 e nota 29) l'orientamento secondo il quale gli amministratori che danno esecuzione ad una valida delibera assembleare (sugli effetti e sulle conseguenze di una delibera invalida v. ampiamente V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 199 ss.; G. MINERVINI, *Sulla legittimazione degli amministratori all'impugnativa delle deliberazioni assembleari di società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1955, I, 207 ss.; G. OPPO, *Amministratori e sindaci di fronte alle deliberazioni assembleari invalide*, in *Riv. dir. comm.*, 1957, I, p. 225 ss.; P. TRIMARCHI, *Invalidità delle deliberazioni di assemblee di società per azioni*, Milano, 1958; ID., *Titolarità del diritto di impugnare le deliberazioni annullabili*, in *Riv. soc.*, 1957, p. 68 ss.; AUR. CANDIAN, *Pretesa legittimazione del singolo amministratore all'impugnazione di cui all'art. 2377*, in *Temi*, 1962, p. 177 ss.; G. SCORZA, *Gli amministratori di società per azioni di fronte a delibere invalide dell'assemblea*, in *Riv. soc.*, 1963, p. 510 ss.) in materia di gestione non rispondono degli eventuali danni che possono derivare alla società, sempre che abbiano fornito ai soci tutte le informazioni necessarie per giungere ad una matura e consapevole decisione. Sul punto v. autori citati *infra* cap. II, sez. II, § I.

<sup>(252)</sup> L'art. 2364, n. 5, c.c. (nuovo testo) oltre a limitare l'efficacia dell'intervento dell'assemblea, al di fuori delle sue competenze previste *ex lege*, ad una semplice autorizzazione, stabilisce, infatti, che rimane ferma in ogni caso la responsabilità degli amministratori per gli atti compiuti. Sembra così essere stato colto un suggerimento presente in ASSOCIAZIONE PREITE, *Rapporto sulla società aperta*, Bologna, 1997, p. 100.

dall'eseguire quelle operazioni innovative, intraprendenti, ma potenzialmente pregiudizievoli o, da un'opposta prospettiva, altamente proficue <sup>(253)</sup> <sup>(254)</sup>.

## 9. Considerazioni di sintesi.

Tenendo presente quanto osservato nei paragrafi precedenti, non sembra potersi escludere l'opportunità di una indagine diretta a verificare la compatibilità e configurabilità nel nostro ordinamento di meccanismi di tutela, più o meno ampi, degli amministratori per le responsabilità in cui possono incorrere nell'esercizio delle loro funzioni. I recenti interventi riformatori del legislatore (d.lgs. 58/1998 e d.lgs. 6/2003) possono determinare il venir meno di quella segnalata situazione di sostanziale «immunità» (così come definita da parte della dottrina <sup>(255)</sup>) di cui l'organo amministrativo ha finora goduto, situazione di immunità che può, tuttavia, leggersi come una conferma della tendenziale astensione dei *managers* da operazioni particolarmente rischiose e innovative, a favore, invece, del consolidamento di una gestione eccessivamente cauta, prudente e, da un punto di vista economico, inefficiente. Il principio della insindacabilità nel merito delle scelte gestionali (*business judgment rule*), difatti, non tutela in maniera adeguata gli amministratori impegnati in una gestione innovativa ed intraprendente, in quanto il parametro di valutazione della condotta dell'organo amministrativo (la diligenza del buon amministratore) non può essere utilizzato per quelle operazioni caratterizzate da un alto tasso e livello di innovazione. Il riferimento alla diligenza prevista dall'art. 2392 c.c. funziona correttamente fino a quando gli amministratori si limitano a gestire la società secondo schemi e soluzioni già

---

<sup>(253)</sup> Si può certamente obiettare che l'applicazione concreta del disposto dell'art. 2364, n. 4, c.c. sia essenzialmente limitata alle società di piccole e medie dimensioni (con esclusione delle società quotate) ma tale osservazione, bel lungi dal porre nel dubbio la reale esigenza di maggiori garanzie per gli amministratori, non fa altro che sottolineare, al contrario, la necessità di rinvenire meccanismi di tutela ulteriori e alternativi a quello finora offerto dall'art. 2364, n. 4, c.c. (v. *infra* cap. II), soprattutto con riferimento alle società c.d. aperte.

<sup>(254)</sup> È interessante osservare come, nell'ordinamento statunitense, chi critica la scelta di sottoporre i *directors* ad un parametro di *judicial review* (*gross negligence*) meno rigido di quello (*ordinary negligence*) utilizzato per altre attività professionali (nel nostro ordinamento giuridico occorre, tuttavia, tener presente la previsione dell'art. 2236 c.c.), ritiene che così come "medical and legal professionals can insulate themselves from liability by obtaining informed consent", anche i *directors* preoccupati per una decisione particolarmente rischiosa possono "seek consent from the shareholders", trascurando, però, che anche in un sistema giuridico dove ciò è consentito (come nel nostro ordinamento giuridico vigente ancora il disposto dell'art. 2364, n. 4 c.c.), tale possibilità non sempre è concretamente attuabile, per ragioni di tempo o per ragioni legati alle dimensioni della compagine societaria, che fanno del ricorso all'assemblea dei soci una scelta e una soluzione spesso inefficiente (F.A. GEVURTZ, *The Business Judgment Rule: Meaningless Verbiage or Misguided Notion?*, cit., p. 304 ss.).

<sup>(255)</sup> A. PICCIAU, *Art. 129. Azione sociale di responsabilità*, cit., p. 979.

consolidati e «collaudati» nella prassi. Le scelte innovative e intraprendenti rischiano di essere bloccate sul nascere, a fronte della possibilità di essere in un secondo momento valutate e «sanzionate» come operazioni eccessivamente azzardate e spregiudicate, nei ristretti limiti e confini della «diligenza del buon amministratore», che in quanto tale può presentare capacità e doti potenzialmente inferiori a quelle degli amministratori «reali», che di fatto gestiscono la società.

Già ponendo mente a quella concezione che rinviene nella responsabilità degli amministratori (artt. 2392-2395 c.c.) la «legittimazione» all'esercizio dell'impresa sociale<sup>(256)</sup>, appare chiaro come la disciplina della responsabilità debba essere considerata e valutata non semplicemente come strumento sanzionatorio ed essenzialmente risarcitorio, ma, esaltandone la funzione deterrente, soprattutto come uno dei possibili meccanismi (concorrenti o alternativi) finalizzati a riallineare gli interessi degli amministratori con quelli dei soci<sup>(257)</sup>, senza al contempo pregiudicare il libero esercizio da parte degli amministratori dei poteri discrezionali necessari per un'efficiente gestione. La ridefinizione della responsabilità degli amministratori, tramite una sua limitazione o riduzione, se inserita nel contesto più ampio degli strumenti di tutela dei soci non si pone, *a priori*, in contrasto con il risultato finale che la stessa disciplina di cui agli artt. 2392-2393 c.c. dovrebbe garantire: spingere, cioè, ed incentivare gli amministratori ad operare, non solo correttamente o diligentemente (criterio di valutazione quest'ultimo, come si è visto, eccessivamente relativo e privo, dunque, di una efficace funzione di indirizzo e di guida per l'interprete, se inserito in un contesto di impresa), ma soprattutto ad esercitare le proprie funzioni nell'interesse *esclusivo*<sup>(258)</sup> della società<sup>(259)</sup>. Superata la correttezza (*id est* la diligenza *ex art.* 2392 c.c.) come assoluto e generale parametro di giudizio di tutta l'attività amministrativa, e riconosciuto conseguentemente che una parte di questa si sottrae ad ogni possibile oggettiva

---

<sup>(256)</sup> R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 101 ss.

<sup>(257)</sup> È questo un argomento che fuoriesce dall'oggetto di indagine, pur presentando numerosi punti di contatto. È sufficiente richiamare al frequente ricorso da parte delle società alle c.d. *stock-options* o alla predisposizione di meccanismi in virtù dei quali i compensi percepiti dagli amministratori sono in parte legati alla *performance* della società e ai risultati raggiunti in ogni esercizio. In quest'ottica la responsabilità degli amministratori diventa soprattutto uno strumento per incentivare i *managers* a gestire la società nel migliore interesse dei soci (v. *infra* nel testo).

<sup>(258)</sup> Riferito questo termine al rapporto amministratori-società, non potendosi escludere che gli stessi amministratori nella loro attività debbano tenere in considerazione anche interessi estranei a quelli sociali. È immendiato il richiamo alle figure dei creditori sociali (art. 2394 c.c.) e dei singoli soci e terzi (art. 2395 c.c.).

<sup>(259)</sup> È difficile, infatti, ricondurre l'attività di impresa, caratterizzata dalla innovazione e dalla novità delle decisioni gestionali, nei ristretti confini della "normalità", per cui, in altri termini, non è facile individuare quando e in che misura il comportamento degli amministratori si discosti dal dovere, sanzionato legalmente, di perseguire l'interesse sociale.



valutazione *a priori*, un suo «abbandono» o una sua limitazione non sembrano presentare quei profili di conflittualità con il nostro ordinamento invocati dalla dottrina e dalla giurisprudenza <sup>(260)</sup>. In altri termini, non potendo la diligenza, intesa come il risultato e il frutto di una serie di massime di esperienza, adattarsi a tutte le operazioni compiute dagli amministratori (in particolar modo a quelle caratterizzate da un alto contenuto innovativo e che si pongono, di fatti, «fuori dagli schemi» precostituiti), non è possibile che la stessa diligenza sia invocata e utilizzata come chiave di lettura e di giudizio di tutto l'operato degli amministratori. Occorre riconoscere, infatti, che alcuni atti non sono valutabili secondo schemi precostituiti o comunque determinabili *ex ante* <sup>(261)</sup>. L'incertezza che ne deriva e, soprattutto, l'incertezza giurisprudenziale nell'applicazione della diligenza come parametro di valutazione richiedono, come si è visto, la predisposizione di meccanismi di tutela degli amministratori. Resta, tuttavia, da tener ben presente che nell'esercizio dell'attività di impresa in forma collettiva vengono in rilievo non solo gli interessi dei soci, come soggetti direttamente e personalmente coinvolti, ma anche gli interessi dei creditori sociali (art. 2394 c.c.) e dei terzi (art. 2395 c.c.); soggetti nei confronti dei quali gli amministratori sono tenuti, seppur in differente misura, ad adempiere alle loro obbligazioni con la dovuta diligenza. Il possibile favore mostrato dai soci per una gestione maggiormente rischiosa e intraprendente deve necessariamente essere contemperata con la necessità di tutelare gli interessi di soggetti (i creditori sociali e i terzi) del tutto estranei ai profili decisionali della società <sup>(262)</sup> (e nei confronti dei quali una gestione più prudente può apparire, invece, preferibile).

In senso contrario (ad una *attenuazione* della responsabilità), sembrerebbero spingere l'interprete le scelte recentemente operate dal legislatore. L'esigenza di fornire le minoranze sociali di adeguate garanzie (anche allo scopo di incentivare lo sviluppo del mercato azionario <sup>(263)</sup>) ha portato il legislatore ad estendere nelle società quotate la legittimazione attiva

---

<sup>(260)</sup> V. *infra* cap. II, § 1 ss.

<sup>(261)</sup> Proprio richiamandosi ai principi della *business judgment rule* fatti propri anche dalla nostra giurisprudenza il giudizio di responsabilità va eseguito *ex ante* e non in via retrospettiva sulla base dei risultati (positivi o negativi) raggiunti.

<sup>(262)</sup> Con particolare riferimento ai creditori sociali, è chiaro che la scelta di una gestione più rischiosa e innovativa, tramite un ridimensionamento della responsabilità degli amministratori nei confronti della società può rappresentare un potenziale pregiudizio per le loro aspettative. Si tratta, tuttavia, di stabilire entro che limiti la tutela dei creditori sociali possa e debba influenzare le scelte gestionali della società nel loro complesso. Un punto di equilibrio sembra essere individuato dall'art. 2394 c.c. che chiama gli amministratori a rispondere nei confronti dei creditori solo nel caso di inosservanza degli obblighi inerenti alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale, qualora il patrimonio sociale risulti insufficiente al loro soddisfacimento.

<sup>(263)</sup> In quest'ottica v. anche ASSOCIAZIONE PREITE, *Rapporto sulla società aperta*, cit., in particolare p. 71 ss.

all'esercizio dell'azione di responsabilità a tanti soci che rappresentino il 5% del capitale sociale (o la minore quota prevista dallo statuto, art. 129, d.lgs. 58/1998). La medesima soluzione viene ora prevista anche per le società non quotate e per quelle con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante dal nuovo testo dell'art. 2393-bis c.c. – fino a prevedere una azione individuale nelle s.r.l. (art. 2476, terzo comma, c.c.) – con l'effetto di aumentare, come già segnalato, le probabilità di un effettivo, o anche solo probabile<sup>(264)</sup>, esercizio della azione di responsabilità nei confronti degli amministratori<sup>(265)</sup>. Senza gli opportuni accorgimenti, la predisposizione dei necessari meccanismi di tutela delle minoranze rischia di legare e limitare eccessivamente la gestione della società, perdendo parte dei vantaggi connessi all'utilizzazione dello schema operativo della grande società per azioni<sup>(266)</sup>. Soprattutto nei casi in cui il capitale sociale è particolarmente disperso, la società per azioni consente una gestione più dinamica di quanto non accada in un'impresa individuale o in una società con una compagine sociale ristretta. Infatti, in considerazione del limitato investimento personale, le remore derivanti dalla paura di un tracollo sono indiscutibilmente meno efficaci, per cui una gestione intraprendente e rischiosa può risultare preferibile e desiderabile<sup>(267)</sup> (fatti salvi i limiti imposti dalla tutela dei creditori sociali e degli altri soggetti, direttamente o indirettamente, coinvolti nella gestione dell'impresa – *stakeholders*).

In quest'ottica, occorre pertanto raggiungere un delicato punto di equilibrio tra l'esigenza di tutelare adeguatamente le minoranze societarie e l'esigenza di non confinare gli amministratori ad una gestione eccessivamente cauta, di lasciare, cioè, liberi i soci di definire il fattore di rischio

---

<sup>(264)</sup> Pur restando l'esercizio dell'azione di responsabilità un'ipotesi isolata, il rischio (pur remoto) per gli amministratori di subire richieste di risarcimenti elevati, appare sufficiente ad indurre gli stessi ad una gestione particolarmente cauta. In proposito possono richiamarsi le efficaci parole di J.C. COFFEE, JR., *Litigation and Corporate Governance: An Essay on Steering Between Scylla and Charybdis*, cit., p. 796: "even if the risk of due-care liability were no greater than that of being struck by a lightning bolt, one must observe that prudent men do not wander out needlessly in a thunderstorm; some are in fact terrified by lightning".

L'esempio degli Stati Uniti è emblematico: è stata, infatti, sufficiente una sola condanna dei *directors* della *Trans Union* ad un risarcimento di 23,5 milioni di dollari a dare l'avvio alla crisi del mercato delle *D&O* e alla fuga degli amministratori dalle loro cariche.

<sup>(265)</sup> Per un'estensione e un rafforzamento della responsabilità degli amministratori v. ASSOCIAZIONE PREITE, *Rapporto sulla società aperta*, cit., p. 77, per cui appare assolutamente essenziale, seppure come risorsa di ultima istanza, "un rigoroso sistema di responsabilità dei gestori".

<sup>(266)</sup> È utile richiamare il sistema statunitense dove pur essendo riconosciuto al singolo azionista l'esercizio della *derivative action*, non mancano meccanismi di tutela e protezione per i *directors* (quali clausole di esonero o di limitazione della responsabilità, *indemnities* e *D&O insurance policies*, v. infra cap. II e IV).

<sup>(267)</sup> Si può infatti osservare (così già R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit.) come nella società per azioni le considerazioni di carattere puramente economico prevalgono anche contro gli interessi e le tendenze della proprietà individuale, che in certi casi possono suggerire misure in antitesi con le necessità puramente tecnico-economiche.

di cui intendono farsi carico nell'esercizio in comune (art. 2247 c.c.) dell'attività sociale<sup>(268)</sup>; più in generale, si pone un problema, così come definito dalla dottrina anglosassone, di *agency costs*, con le conseguenti difficoltà di contemperare, da un lato, l'esigenza di controllo sugli *agents* e, dall'altro, l'esigenza di non predisporre controlli eccessivamente rigidi e tali da «ingessare» la gestione sociale. Semplificando la questione e inserendola in un contesto di derogabilità-inderogabilità della disciplina, in prima approssimazione può ritenersi che così come l'imprenditore individuale (fermi restando i limiti che derivano dalla necessità di preservare le aspettative dei propri creditori e gli interessi di soggetti terzi) è libero di decidere se adottare una gestione «prudente» o una gestione «rischiosa», allo stesso modo i soci (in considerazione anche della possibile diversificazione del loro portafoglio) dovrebbero poter optare per una gestione più intraprendente ed innovativa tramite una riduzione o un ridimensionamento delle responsabilità dei soggetti chiamati ad amministrare il loro patrimonio<sup>(269)</sup> <sup>(270)</sup>, fatte ovviamente salve le

---

<sup>(268)</sup> Le due esigenze non sono necessariamente contrapposte. La responsabilità degli amministratori presenta diverse sfumature, dal dolo alla colpa lieve, per cui l'estensione della legittimazione all'esercizio della relativa azione non contrasta con un ridimensionamento del suo contenuto, sia sotto il profilo soggettivo (dolo, colpa) sia sotto quello quantitativo (esclusione, limitazione). Un equilibrio "can and should bes truck between promoting corporate accountability and creating an enviroment which does not onhibit taking reasonable corporate risks", J.L. KANZLER, JR., *A Look at The Director and Officer Liability Insurance Crisis: Insuring a Bilance of Interests*, cit., p. 490.

<sup>(269)</sup> "Because many innovative projects will fail, directors must be protected from liability", P.C. SORENSEN, *Discretion and its Limits - An Analytical Framework for Understanding and Applying the Duty of Care to Corporate Directors (and Others)*, cit., p. 573, nota 66.

<sup>(270)</sup> Alla luce di queste considerazioni possono essere rilette le osservazioni di F.A. GEVURTZ, *The Business Judgment Rule: Meaningless Verbiage or Misguided Notion?*, cit., p. 304 ss. Se nell'ottica dell'A. non sembra sussistere alcuna giustificazione per sottoporre i *directors* ad uno *standard of review* (*business judgment rule*) meno rigoroso di quello cui sono sottosti altri professionisti ("attorneys", "surgeons"), nel nostro ordinamento giuridico una simile impostazione porterebbe, invece, ad estendere anche agli amministratori i principi sottesi al disposto dell'art. 2236 c.c., che per i professionisti limita la responsabilità al dolo e alla colpa grave nel caso in cui la prestazione diopera implichi la "soluzione di problemi tecnici di speciale difficoltà". Occorre, inoltre, tener presente che l'esonero o la limitazione della responsabilità degli amministratori deve comunque essere riservata ad una decisione dei soci, che sceglieranno come meglio «modellare» la relativa disciplina; il problema si sposterebbe, dunque, da un piano di assoluta inderogabilità delle disposizioni di cui agli artt. 2392-2393 c.c. ad un piano di regolamentazione dei rapporti tra gli stessi soci, con particolare attenzione alla tutela delle minoranze sociali di fronte agli abusi della maggioranza. Tutto ciò presupponendo che non vi siano interessi estranei a quelli dei soci che possano essere pregiudicati da un affievolimento della responsabilità degli amministratori nei limiti che saranno esaminati in seguito (v. ampiamente *infra* cap. II). Come sottolineato dallo stesso Gevurtz, vengono in considerazione i "processes of shareholder voting and purchasing decisions" (ID., *The Business Judgment Rule: Meaningless Verbiage or Misguided Notion?*, cit., p. 336). Gli interventi legislativi (tra tutti v. il § 102 (b)(7) del DEL. GEN. CORP. CODE) che autorizzano "liability waivers in articles of incorporation" non comporterebbero una reale modifica della disciplina della responsabilità dei *directors*. "Indeed, to the extent courts generally uphold liability waivers in employment contracts, such legislation actually serves to correlate the treatment of directors with that of other agents". Il punto è, come già accennato, "to reconcile the goal of allowing individuals to adjust their relationships to suit themeselves by contract with the concern that individuals not lose protection against negligent injury as a result of economic coercion or the failure to fully appreciate the impact of what they are doing" (ID., *The Business Judgment Rule: Meaningless Verbiage or Misguided Notion?*, cit., p. 335).

norme che contemplano responsabilità nei confronti di soggetti estranei alla compagine sociale (*stakeholders*). Anche da un punto di vista puramente economico, l'attuale disciplina della responsabilità degli amministratori non risulta efficiente, presentando costi in termini di rinuncia di potenziali occasioni per la società e suscettibili di tradursi in una gestione eccessivamente cauta. L'individuazione di un efficiente punto di equilibrio tra l'esigenza di controllo del comportamento degli amministratori (finalizzati al perseguimento dell'interesse sociale) e l'esigenza di speditezza nell'esecuzione dei compiti loro affidati non è agevole<sup>(271)</sup>: la soluzione ottimale va, infatti, "ricercata in una efficiente combinazione di discrezionalità e controlli, abbinata ad un'altrettanto efficiente combinazione di incentivi e di sanzioni"<sup>(272)</sup>. Nell'introdurre la ricerca di un'idonea soluzione e nell'individuare i limiti di compatibilità con il nostro ordinamento giuridico (indagine che si riassume, nei suoi termini essenziali, nella scelta tra auto ed eteroregolazione) si possono richiamare le efficaci e puntuali considerazioni di Denozza, ormai da tempo particolarmente attento ad una analisi delle norme giuridiche in termini di efficienza economica: "[t]rattandosi della necessità di trovare un adeguato equilibrio tra dinamicità della gestione e prevenzione degli abusi, non è affatto detto che l'equilibrio ottimale debba essere uguale per tutti, e che il soggetto in grado di definirlo sia un'autorità terza [quale il legislatore]. Poiché è verosimile che investitori con diverse opinioni sulla consistenza dei pericoli di abusi, e con diverse propensioni al rischio, preferiscano discipline della responsabilità differenti, la soluzione che rimette la scelta della disciplina ai diretti interessati, sembrerebbe essere potenzialmente molto più efficiente di una definizione uguale per tutti"<sup>(273)</sup>.

---

<sup>(271)</sup> Pur nel più ampio contesto che prende in considerazione il complesso di norme che regolano il funzionamento della società (e in particolare del suo organo amministrativo), V. CALANDRA BUONAURA, *Amministrazione disgiuntiva e società di capitali*, Milano, 1984, p. 23, in particolare nota 27, rinviene nella funzionalità e nell'efficienza dell'impresa e nella preoccupazione per una oculata gestione della società non due "contrapposizioni logiche", bensì due distinti interessi tra i quali individuare e stabilire un punto di equilibrio. Per considerazioni analoghe, v. più recentemente L. ENRIQUES, *Il conflitto di interessi degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 264.

<sup>(272)</sup> F. DENOZZA, *Norme efficienti*, cit., p. 93. Sul punto non sembrano sussistere dubbi, essendo convinzione comune che sia le norme di mercato sia le norme societarie "dovrebbero tendere ad un unico obiettivo: quello di favorire gestioni le più efficienti possibili delle attività imprenditoriali", R. COSTI, *Il governo delle società quotate: tra ordinamento dei mercati e diritto delle società*, in *Dir. comm. int.*, 1998, p. 65 ss., ivi p. 66 s.

<sup>(273)</sup> F. DENOZZA, *Norme efficienti*, cit., p. 95. Anticipando quanto si avrà modo di osservare *infra*, la questione si sposta da un piano di ammissibilità-inammissibilità, ad un piano di tutela delle minoranze e di regolamentazione dei rapporti tra i soci. Circostritti gli interessi coinvolti a quelli esclusivi dei soci, la compatibilità di una limitazione della responsabilità degli amministratori con il nostro sistema giuridico è da ricercare nella tutela delle minoranze dagli abusi perpetrati dalla maggioranza.

## CAPITOLO II

### L'ESONERO DEGLI AMMINISTRATORI DALLA RESPONSABILITÀ NEL DIRITTO SOCIETARIO TRA NORME IMPERATIVE E AUTONOMIA STATUTARIA.

#### SEZIONE I

#### LA DEROGABILITÀ DELLA RESPONSABILITÀ DEGLI AMMINISTRATORI DI SOCIETÀ: IMPOSTAZIONE CRITICA DEL PROBLEMA

SOMMARIO: 1. Premessa. L'esistenza di un interesse generale ad una corretta gestione della società come ostacolo all'esonero degli amministratori dalle loro responsabilità: osservazioni critiche. – 2. (*Segue*): la *nexus of contracts theory* e la derogabilità della disciplina legale delle società di capitali. – 3. (*Segue*): il regime di responsabilità degli amministratori di società di capitali e gli interessi tutelati. – 4. (*Segue*): la responsabilità degli amministratori ai sensi degli artt. 2392 ss. c.c. – 5. (*Segue*): la responsabilità degli amministratori ai sensi degli artt. 2394 e 2395 c.c. – 6. (*Segue*): considerazioni di sintesi e l'art. 2390 c.c.

- 1. Premessa. L'esistenza di un interesse generale ad una corretta gestione della società come ostacolo all'esonero degli amministratori dalle loro responsabilità: osservazioni critiche.**

Attraverso una ricostruzione della disciplina della responsabilità degli amministratori di società incentrata sui criteri di individuazione del dovere di diligenza cui questi sono tenuti, l'indagine svolta nel capitolo precedente ha permesso di mettere in luce l'esigenza crescente, degli amministratori di società di capitali, di maggiori garanzie e tutele per le responsabilità cui possono incorrere nell'esercizio delle loro funzioni; esigenza che, seppure sotto un diverso profilo, può coincidere talora – in società con soci non avversi al rischio ed interessati ad una gestione molto speculativa – con l'interesse della società (e dei soci) ad una gestione più intraprendente ed efficiente, in considerazione, soprattutto, delle scelte operate dagli stessi soci riguardo il fattore di rischio del proprio investimento nella impresa sociale.

È, dunque, possibile ora riprendere l'originario quesito se siano cioè compatibili con il nostro ordinamento giuridico – ed eventualmente entro quali limiti – forme di esonero degli amministratori dalle proprie responsabilità e fornirne un giudizio di efficienza (o di inefficienza)

in rapporto alla soddisfazione degli interessi della società e degli amministratori così come sopra evidenziati (<sup>1</sup>).

La questione non è stata finora oggetto di particolari attenzioni; quanto meno non ha goduto dello stesso interesse che ha, invece, suscitato in altri ordinamenti (in particolare quello statunitense (<sup>2</sup>)), né ha finora ricevuto una ricostruzione sistematica e di ampio respiro (<sup>3</sup>). Nelle rare occasioni in cui hanno affrontato il punto, dottrina e giurisprudenza si sono generalmente limitate a negare la possibilità per la società di escludere, o anche solo limitare, preventivamente la responsabilità degli amministratori richiamandosi ad un interesse generale alla corretta gestione della società e ad un suo potenziale pregiudizio, che verrebbe, diversamente, a prodursi. Alla tutela di tale «interesse pubblico» sarebbe, dunque, funzionalizzata l'intera disciplina della responsabilità dell'organo amministrativo, che, in quanto indisponibile, sarebbe assolutamente inderogabile da parte dei soci (<sup>4</sup>).

---

(<sup>1</sup>) Su quest'ultimo punto v. *infra* cap. III e IV.

(<sup>2</sup>) V. autori citati *supra* cap. I, nota 18.

(<sup>3</sup>) Per un accenno alla necessità di una *discussione* più generale sul tema v. C. ANGELICI, *Le «minoranze» nel decreto 58/1998: «tutela» e «poteri»*, in AA.VV., *Assemblea degli azionisti e nuove regole del governo societario*, Padova, 1999, p. 21 ss., ivi p. 34, nota 38.

(<sup>4</sup>) In dottrina, v. autori citati *infra* § 4.

In giurisprudenza sul carattere inderogabile della responsabilità degli amministratori ex art. 2392 c.c., v. Cass. 27 luglio 1994, n. 7030, *Giur. comm.*, 1997, II, p. 99; Trib. Milano, 21 aprile 1975, in *Giur. comm.*, 1976, II, p. 712 (v. tuttavia *infra* in nota); Trib. Milano, 14 settembre 1981, *ivi*, 1982, II, p. 172, per cui "i soci non possono comunque esonerare gli amministratori [...] dall'osservanza dei doveri stabiliti dalla legge, in quanto tali doveri sono posti anche a tutela dei terzi"; Trib. Milano, 3 maggio 1982, in *Società*, 1982, p. 101; Trib. Lecce, 8 marzo 1983, *ivi*, 1983, p. 1281; App. Milano, 13 ottobre 1989, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1996, I, p. 1050; Trib. Milano, 14 aprile 1989, in *Giur. comm.*, 1990, II, p. 158, che espressamente definisce la responsabilità degli amministratori come una garanzia al corretto funzionamento della società; Trib. Milano, 19 dicembre 1994, in *Gius.*, 1995, p. 649; Trib. Milano, 10 febbraio 2000, in *Giur. comm.*, 2001, II, p. 326; Trib. Padova, 20 giugno 1989, in *Foro pad.*, 1989, I, c. 327. Implicitamente, anche Cass. 18 febbraio 1988, n. 1739, in *Giust. civ.*, 1988, I, p. 1502; e in particolare Trib. Milano, 21 aprile 1975, in *Giur. comm.*, 1976, II, p. 712.

Conf. anche (apparentemente) Cass. 21 marzo 1974, n. 790, cit., secondo cui gli amministratori convenuti in giudizio con l'azione sociale di responsabilità "non possono opporre al curatore la volontà della società e la conformità ad essa del loro operato" (così nella massima). In realtà, il riferimento alla «volontà sociale» deve ritenersi impreciso. Infatti, secondo la ricostruzione della fattispecie concreta effettuata dalla stessa S.C., risulta che i soci hanno manifestato la loro volontà e il loro consenso alle operazioni compiute dall'amministratore in sede extra-assembleare. Lo stesso convenuto opponeva che non è possibile la proposizione dell'azione sociale di responsabilità contro l'amministratore che abbia compiuto soltanto atti di gestione "esattamente corrispondenti alla unanime volontà di tutti i soci e che non è necessario che tale unanime volontà risulti da formali deliberazioni assembleari, essendo invece sufficiente che il consenso di tutti i soci risulti comunque accertato". La S.C. riconfermava, invece, l'irrelevanza dell'asserita conformità dell'operato "alla volontà espressa dai soci del tempo [non dalla società], non essendo tale volontà opponibile nei confronti del curatore del fallimento". Non sembra, dunque, possibile trarre con certezza l'indisponibilità dell'azione di cui all'art. 2393 c.c.; al contrario, si deve invece ritenere che ciò sia possibile da parte della società, la cui volontà sia validamente espressa dai soci in sede assembleare (v. *infra* sez. II). Così anche, più recentemente, Cass. 6 dicembre 2000, n. 15487, in *Società*, 2001, p. 591, dove l'inoppobilità della volontà dei soci al curatore fallimentare viene giustificata sull'irrelevanza di "una volontà sociale non espressa nelle forme rituali" (v. anche App. Milano, 20 gennaio 1998, in *Società*, 1998, p. 1042) e sulla considerazione che il curatore

La principale – e più completa – elaborazione teorica di questa impostazione può essere rinvenuta nel pensiero di G. Oppo, che individua nelle “norme che garantiscono l’ordinato svolgimento e la ponderata determinazione dell’azione sociale” uno strumento di tutela non soltanto dei soci, ma anche dei terzi e dello “stesso interesse pubblico dell’economia generale”<sup>(5)</sup>. Il regime di responsabilità limitata dei soci che caratterizza le società di capitali<sup>(6)</sup> (ferme restando le eccezioni espressamente previste<sup>(7)</sup>), sottrae alla soddisfazione degli interessi dei terzi e dei creditori sociali la garanzia dei patrimoni particolari dei soci<sup>(8)</sup>, per cui il legislatore “ha creato un sistema di ordinato svolgimento della vita sociale e di ordinata gestione di quel patrimonio [sociale] che è rimasto solo a garantire le operazioni sociali. Di tale sistema i soci non possono disporre senza pregiudicare potenzialmente i terzi in quella tutela che il legislatore ha loro garantita predisponendo un regolamento che desse affidamento di ordine e di serietà nella

---

fallimentare cumula, oltre all’azione di cui all’art. 2393 c.c., anche quella prevista dall’art. 2394 c.c., azione di cui i soci non possono disporre (v. art. 2394, primo comma, c.c.). Nella massima della sentenza, può infatti leggersi che nell’ipotesi di fallimento “di una società di capitali, le azioni di responsabilità esperibili nei confronti degli amministratori ex art. 2393 e 2394 c.c. confluiscono nell’unica azione (di cui diviene titolare il curatore) prevista dall’art. 146 l. fall., azione che, cumulando i presupposti e gli scopi di entrambe, risulta finalizzata al risultato di acquisire all’attivo fallimentare tutto quanto sottratto per fatti imputabili agli amministratori, con conseguente irrilevanza dell’eventuale conformità dell’operato di questi ultimi alla volontà dei soci, che risulta del tutto inopponibile al curatore, il quale, esercitando un’azione in favore della massa concorsuale, svolge un’attività diversa da quella che avrebbe potuto svolgere la società”.

Considerazioni analoghe possono parzialmente ripetersi per Trib. Milano, 21 aprile 1975, cit. (“[i]l consenso dei soci al comportamento illecito dell’amministratore non esonera lo stesso da responsabilità”), pur non potendo, dalla ricostruzione dei fatti, accertare e chiarire in maniera definitiva se il consenso dei soci sia stato espresso in assemblea o altrimenti. Tenendo comunque presente che si tratta di un’azione promossa in sede fallimentare, è interessante richiamare quanto stabilito dal tribunale di Milano, in un’ottica quasi *istituzionalistica*: “gli obblighi degli amministratori ed in particolare quelli attinenti alla conservazione del patrimonio sociale non sono imposti dalla legge a beneficio esclusivo dei soci, ma anche a beneficio dei creditori e della società, persona giuridica, ed in caso di danni derivanti dall’inadempimento degli obblighi stessi unicamente gli amministratori sono tenuti a risponderne verso i predetti”. Alla luce di queste precisazioni non può dunque condividersi l’osservazione di G. SBISA, *Patti parasociali e responsabilità degli amministratori*, in *Contr. impr.*, 1996, p. 447 ss., p. 454, che richiamando le sentenze ora citate (cui *adde* Cass. 25 luglio 1979, n. 4415, in *Giur. comm.*, 1980, II, p. 325) ritiene che “il consenso anche unanime dei soci non è opponibile al curatore fallimentare”. Dalle sentenze citate pare potersi solo desumere che occorre accertare di volta in volta gli interessi effettivamente tutelati dall’azione degli organi fallimentari.

<sup>(5)</sup> G. OPPO, *Contratti parasociali*, cit., p. 146.

<sup>(6)</sup> Art. 2325, primo comma, c.c.; art. 2462 c.c. (v. ora art. 2452 nuovo testo); art. 2472, primo comma, c.c. (v. ora art. 2462, primo comma, nuovo testo).

<sup>(7)</sup> Art. 2362 c.c. (v. ora art. 2325, secondo comma, nuovo testo); art. 2462 c.c. (v. ora art. 2452 nuovo testo); art. 2497, secondo comma, c.c. (v. ora art. 2462, secondo comma, nuovo testo, nonché art. 2476, settimo comma).

<sup>(8)</sup> Sottrazione che F. D’ALESSANDRO, «La provincia del diritto societario inderogabile (ri)determinata». Ovvero: *esiste ancora il diritto societario?*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 34 ss., ivi p. 37 s., sintetizza nell’espressione *effetti metaindividuali*, ossia *ultra partes*, del contratto di società.

gestione del patrimonio sociale" <sup>(9)</sup>. Gli amministratori di società, alla stregua di "magistrati sociali" <sup>(10)</sup> diventano, quindi, secondo una visione diffusa già nel periodo precedente il codice del '42, garanti non solo dell'interesse sociale ma anche dell'interesse pubblico <sup>(11)</sup>.

---

<sup>(9)</sup> G. OPPO, *Contratti parasociali*, cit., p. 146. Conf. A. PESCE, *Amministrazione e delega di potere amministrativo nella società per azioni*, Milano, 1969, p. 164.

In giurisprudenza si ricorda per tutte Cass., 25 gennaio 1965, n. 136, in *Foro it.*, 1965, I, c. 427 che, aderendo all'orientamento citato, attribuisce *indiscriminatamente* (così, anche R. SACCHI, *Sulla delega agli amministratori di società a responsabilità limitata della facoltà prevista dall'art. 2443 c.c.*, in *Riv. soc.*, 1984, p. 852 ss., ivi p. 882) carattere di ordine pubblico alle norme "che disciplinano la struttura e il funzionamento delle società regolari", in considerazione dell'incidenza dell'attività di quest'ultime "nella vita commerciale ed industriale del paese, cioè in una sfera di interessi generali della collettività". Per il rilievo che le argomentazioni della giurisprudenza peccano di genericità rinvenibile nell'indefinito richiamo alla vita commerciale ed industriale del paese (coinvolgendo una sfera di interessi generali della collettività), "senza peraltro una precisa indicazione di quali siano gli interessi, qualificati come indisponibili, in concreto tutelati dalle varie norme sulla struttura e sul funzionamento delle società", v. già R. SACCHI, *Sulla delega agli amministratori di società a responsabilità limitata della facoltà prevista dall'art. 2443 c.c.*, cit., p. 882 s. L'A. osserva (riprendendo uno spunto di G. ZANARONE, *La clausola di amministrazione disgiuntiva nella società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 1979, p. 90 ss., ivi p. 128 e p. 134), come l'orientamento giurisprudenziale che tende ad una indiscriminata qualificazione della natura inderogabile della normativa relativa al funzionamento della società risulta "in contraddizione con le tesi, anch'esse manifestatesi in giurisprudenza, secondo cui la clausola *simul stabunt, simul cadent* è valida, poiché in materia vige il principio dell'autonomia contrattuale, e la liceità del patto di sindacato di voto va valutata caso per caso, essendo da negare solamente quando attraverso il patto, l'assemblea risulti permanentemente svuotata di funzione e di contenuto, o venga ad essere soppressa la libertà del voto con la possibilità della formazione di maggioranze assembleari fittizie, o il voto risulti [con riferimento particolare al tema oggetto del presente lavoro] vincolato ad interessi in contrasto con quello della società o a favore di persone in conflitto di interessi con la società".

<sup>(10)</sup> Si suole, infatti, affermare che benché gli amministratori derivino il loro ufficio dall'assemblea che li ha nominati, essi, tuttavia, attingono nel proprio ufficio "un'autorità propria", di origine legale e sottratta al potere dispositivo dei soci, che deriva dall'attribuzione agli amministratori della qualifica di "magistrati sociali" incaricati di vigilare sull'osservanza della legge e dello statuto e, in tale veste, non solo "rappresentanti della società e della legge, ma in certo modo anche dei singoli azionisti e dei creditori". Così V. MORI, *L'amministrazione della società anonima*, Torino, 1897, p. 48. Conf. E. VIDARI, *Corso di diritto commerciale*, II, Milano, 1878, p. 506; G. DANIELI, *Le società commerciali esistenti ed il nuovo codice di commercio*, Torino, 1884, p. 305; E. SOPRANO, *Della responsabilità civile e penale degli amministratori di società per azioni*, Milano, 1920, p. 37; nonché lo stesso C. VIVANTE, *Trattato di diritto commerciale*, II, *Le società commerciali*, Milano, 1923, p. 284, che, tuttavia, a differenza di quanto sembrerebbe ritenere V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 4, nota 3, non ne desume una generale irrilevanza dell'approvazione assembleare ai fini dell'esonero da responsabilità dell'amministratore che non "può giovare della assoluzione ottenuta dall'assemblea per schivare la responsabilità civile e penale che colpirebbe l'esecuzione di quelle deliberazioni illegittime" (così C. VIVANTE, *Trattato di diritto commerciale*, II, cit., p. 284), poiché lo stesso Vivante (ID., *Trattato di diritto commerciale*, II, cit., p. 357 s.) osserva che la società "non può chiedere risarcimento agli amministratori per gli atti illegittimi che hanno compiuto in seguito ad una conforme deliberazione dell'assemblea".

<sup>(11)</sup> Così in questi termini ancora, recentemente, C. DI NANNI, *La vigilanza degli amministratori sulla gestione nella società per azioni*, cit., p. 107 secondo il quale "[l]e norme sulla responsabilità [degli amministratori] sono tutte di ordine pubblico, in quanto tutelano interessi non disponibili dalle parti e sono dirette ad assicurare la difesa non solo di posizioni patrimoniali individuali, ma anche dell'interesse generale al corretto funzionamento della società". E ancor più esplicitamente, "la responsabilità degli amministratori è garanzia propria ed irrinunciabile anche per i soci e per i creditori dell'ente".

Si deve, però, subito precisare che una simile concezione dell'organo amministrativo, quale garante anche di interessi pubblici, non corrisponde necessariamente alla natura strettamente imperativa delle disposizioni normative sulla responsabilità degli amministratori e, quindi, non confligge inevitabilmente con una loro (parziale) deroga. Inderogabili saranno solo quelle norme finalizzate alla tutela di tali presunti interessi pubblici. V. *infra* nel testo.



Tale ricostruzione sembra, dunque, implicita (quale naturale conseguenza) nella tesi <sup>(12)</sup> secondo cui l'organizzazione corporativa della società di capitali sarebbe finalizzata a garantire, "attraverso la spersonalizzazione della partecipazione del socio e la creazione di un bilanciato sistema di competenze e di controlli reciproci fra organi diversi", la corretta gestione dell'impresa che nelle società di persone è invece "assicurata dalla responsabilità illimitata di chi ha il potere di gestire la società" <sup>(13)</sup>. La normativa sul funzionamento dell'impresa sociale e sulla organizzazione corporativa della società di capitali sarebbe, dunque, inderogabile "dato che l'organizzazione stessa costituirebbe il correttivo del beneficio della responsabilità limitata dei soci" <sup>(14)</sup>.

In realtà, a questa impostazione si è già obiettato, sottolineandone l'insufficienza e l'inadeguatezza come generale criterio interpretativo e ricostruttivo, che "tutte le norme di organizzazione stabilite dalla legge per le società per azioni [<sup>(15)</sup>] sono volte" al buon andamento e alla corretta gestione della società, "anche quelle derogabili o suppletive" <sup>(16)</sup>, onde per cui "la presenza di tale finalità risulta del tutto neutra rispetto alla discriminazione fra norme cogenti e norme derogabili" <sup>(17)</sup>. Tali osservazioni inducono, e aiutano, l'interprete ad una lettura più attenta e critica del principio per cui alle disposizioni dirette al corretto funzionamento e alla corretta gestione della società sarebbe indiscriminatamente sotteso un interesse di ordine generale

---

<sup>(12)</sup> Elaborata in particolare da F. GALGANO, *Degli amministratori di società personali*, Padova, 1963, p. 47 ss.; ID., *Struttura logica e contenuto normativo del concetto di persona giuridica*, in *Riv. dir. civ.*, 1965, I, p. 553 ss., ivi p. 624 ss.; ID., *La società per azioni. Le altre società di capitali. Le cooperative*, Bologna, 1974, p. 147 ss., e condivisa in dottrina già da G. OPPO, *Contratti parasociali*, cit., p. 146; G. ROSSI, *Persona giuridica, proprietà e rischio d'impresa*, Milano, 1967, p. 75; R. COSTI, *L'azionista accomandatario*, Padova, 1969, p. 180 ss.; A. PESCE, *Amministrazione e delega di potere amministrativo nella società per azioni*, cit., p. 164 e nota 20; F. VASSALLI, *Responsabilità d'impresa e potere di amministrazione nelle società personali*, Milano, 1973, p. 220 ss.; P. SPADA, *La tipicità delle società*, Padova, 1974, p. 462, secondo cui lo statuto legale delle società a rischio limitato presupporrebbe in via tipologicamente necessaria un'organizzazione capitalistico-corporativa; G. GRIPPO, *Deliberazione e collegialità nella società per azioni*, Milano, 1979, p. 138 ss.

<sup>(13)</sup> Per il rilievo v. V. CALANDRA BUONAUORA, *Amministrazione disgiuntiva e società di capitali*, Milano, 1984, p. 24, nota 30; ma già G. ZANARONE, *La clausola di amministrazione disgiuntiva nella società a responsabilità limitata*, cit., p. 130 s.

<sup>(14)</sup> Così R. SACCHI, *Sulla delega agli amministratori di società a responsabilità limitata della facoltà prevista dall'art. 2443 c.c.*, cit., p. 883 s.

<sup>(15)</sup> Ma l'osservazione potrebbe essere estesa, senza preclusioni di sorta, a tutte le società di capitali e anche di persone, visto che non sembra possibile ipotizzare che il legislatore nella predisposizione delle regole per l'esercizio dell'impresa sociale abbia avuto come obiettivo ultimo la cattiva gestione della stessa società.

<sup>(16)</sup> D. CORAPI, *Gli statuti delle società per azioni*, Milano, 1971, p. 152. Conf. G. ZANARONE, *La clausola di amministrazione disgiuntiva nella società a responsabilità limitata*, cit., p. 128. Seppur limitatamente alla questione della derogabilità dell'art. 2391, primo comma, c.c., il rilievo è ripreso più recentemente da L. ENRIQUES, *Il conflitto di interessi degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 263.

<sup>(17)</sup> G. ZANARONE, *La clausola di amministrazione disgiuntiva nella società a responsabilità limitata*, cit. p. 128.

e pubblico, che troverebbe la sua espressione nell'organizzazione corporativa delle società di capitali come il necessario correttivo della responsabilità limitata dei soci <sup>(18)</sup>. Una lettura più corretta, e coerente con il principio dell'autonomia contrattuale sancito dall'art. 1322 c.c. <sup>(19)</sup> nella regolamentazione dei rapporti tra privati, imporrebbe, infatti, di non riconoscere natura imperativa alle disposizioni di volta in volta in esame, semplicemente sulla base del loro collegamento funzionale alla «buona amministrazione dell'impresa», ma di dedurre, al contrario, il carattere inderogabile alla luce degli interessi effettivamente tutelati e coinvolti, attraverso una lettura coordinata e sistematica della normativa nel suo complesso.

Sul punto è possibile, infatti, richiamare <sup>(20)</sup> le critiche già mosse a suo tempo al principio della connessione indissolubile tra organizzazione corporativa e responsabilità limitata, quale principale (se non esclusivo) fondamento della natura inderogabile dell'organizzazione corporativa delle società di capitali. Tale concezione "non sembra [infatti] idonea a fornire adeguato supporto ad una soluzione destinata ad investire una così vasta ed eterogenea normativa come quella riguardante il funzionamento interno di una società di capitali" <sup>(21)</sup>, tra cui è possibile ricomprendere la disciplina della responsabilità degli amministratori nel suo insieme, come uno degli strumenti diretti a regolare i rapporti tra gli amministratori, da un lato, e la società e i suoi soci, dall'altro <sup>(22)</sup>, al fine di una corretta gestione dell'impresa sociale <sup>(23)</sup>. Se si riflette,

---

<sup>(18)</sup> In argomento si rinvia per tutti agli scritti di F. Galgano, citati *supra* nota 12.

<sup>(19)</sup> L'art. 1322 c.c. prevede sia la possibilità di "liberamente determinare il contenuto del contratto nei limiti imposti dalla legge" (primo comma) sia di "concludere contratti che non appartengono ai tipi aventi una disciplina particolare" (contratti atipici) (secondo comma). Tuttavia mentre la facoltà prevista dal secondo comma è esclusa in ambito societario dall'art. 2249 c.c. (tipicità delle società), non altrettanto può dirsi per la facoltà di cui al primo comma. In questi termini v. già A. DALMARTELLO, *Società atipiche e clausole atipiche*, in *Riv. dott. comm.*, 1960, p. 216 ss., ivi p. 221 s.

<sup>(20)</sup> Oltre ai rilievi, di più ampio respiro, avanzati da F. DENOZZA, *Responsabilità dei soci e rischio di impresa nelle società personali*, Milano, 1973, p. 209 ss. alla regola *Keine Herrschaft ohne Haftung* che di tale principio costituirebbe la premessa.

<sup>(21)</sup> G. ZANARONE, *La clausola di amministrazione disgiuntiva nella società a responsabilità limitata*, cit. p. 131, secondo cui appare, infatti, "quanto meno opinabile che una stessa *ratio* valga a spiegare il carattere imperativo di precetti così diversi fra di loro". Conf. R. SACCHI, *Sulla delega agli amministratori di società a responsabilità limitata della facoltà prevista dall'art. 2443 c.c.*, cit., p. 884. Per questi rilievi v. già le *accuse* di indeterminazione di G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 221, alla tesi di Oppo *supra* richiamata. Più recentemente P.M. SANFILIPPO, *Funzione amministrativa e autonomia statutaria nelle società per azioni*, Torino, 2000, p. 43.

<sup>(22)</sup> Escludendo, dunque, i creditori sociali e i terzi, soggetti i cui interessi, in quanto estranei al rapporto che si instaura tra la società e i suoi amministratori, non possono che essere influenzati e coinvolti da tale rapporto soltanto in via mediata e indiretta.

<sup>(23)</sup> Per una implicita conferma v. V. CALANDRA BUONAURA, *Amministrazione disgiuntiva e società di capitali*, cit., p. 24, nota 30.

inoltre, sul fatto che anche il principale assertore <sup>(24)</sup> della necessaria corrispondenza fra responsabilità limitata e inderogabilità dell'organizzazione corporativa non rinviene in quest'ultima la chiave di lettura di tutte le regole che disciplinano il funzionamento interno della società, ma solo di quelle concernenti, da un lato, il metodo collegiale quale principio principe regolatore dell'attività assembleare e, dall'altro, la presenza di un organo di direzione dotato di una competenza originaria e (soprattutto) esclusiva ad amministrare, appare chiaro come vengano meno i presupposti di una aprioristica visione della responsabilità degli amministratori come una normativa assolutamente indisponibile (sotto ogni aspetto delle sue molteplici sfaccettature) <sup>(25)</sup>, che in tale concezione si vorrebbero individuare.

Pur potendo condividere l'opinione secondo cui non può dubitarsi che il regime della responsabilità connesso all'esercizio del potere di gestione (da parte degli amministratori, art. 2384 c.c. e art. 2380-bis, c.c. nuovo testo) svolga, insieme alla disciplina organizzativa della società, "una funzione di tutela dell'interesse ad una corretta gestione della società" <sup>(26)</sup>, definito in termini più generali come l'interesse pubblico "alla buona amministrazione delle attività

---

<sup>(24)</sup> F. GALGANO, *Struttura logica e contenuto normativo del concetto di persona giuridica*, cit., p. 620; nello stesso senso anche R. COSTI, *L'azionista accomandatario*, cit., p. 180 s. Per il rilievo v. di nuovo G. ZANARONE, *La clausola di amministrazione disgiuntiva nella società a responsabilità limitata*, cit. p. 131, nota 106.

<sup>(25)</sup> Recentemente, F. D'ALESSANDRO, «*La provincia del diritto societario inderogabile (ri)determinata*».  *Ovvero: esiste ancora il diritto societario?*, cit., p. 38, ha segnalato come pur potendo condividere l'impostazione secondo cui, da un lato, la sottrazione di certi beni conferiti alla società alla garanzia dei propri creditori personali e, dall'altro lato, la sottrazione dei propri beni personali alla garanzia dei creditori sociali (*id est*, responsabilità limitata) sono bilanciate "da un forte tasso di imperatività-tipicità", ciò non esclude, tuttavia, che le parti siano lasciate "libere di disporre come meglio credono dei loro interessi", fin quando "le regole da loro dettate [non siano] destinate ad incidere più o meno profondamente su interessi altrui", per cui "è naturale che la legge intervenga a porre limiti e controlli, a tutela appunto della posizione dei terzi". Ma ciò che ne è scaturito "può ricordare quella che secondo Sombart è la clausola di chiusura degli ordinamenti giuridici totalitari: «tutto ciò che non è permesso è proibito». Concludendo, "[i]n una miriade di problemi applicativi, dottrina e, soprattutto giurisprudenza hanno postulato soluzioni negative, frustrando il tentativo delle parti di uscire dai sentieri tracciati in quanto confliggenti con l'asserito carattere imperativo della norma, ovvero con principi altrettanto imperativi asseritamente ricavabili dal sistema". V. anche ID., *Il diritto pretorio delle società a mezzo secolo dal codice civile*, in M. BESSONE (a cura di), *Diritto giurisprudenziale*, Torino, 1996, ora in *Scritti di Floriano d'Alessandro*, II, Milano, 1997, p. 705 ss., ivi p. 727.

<sup>(26)</sup> V. CALANDRA BUONAURA, *Amministrazione disgiuntiva e società di capitali*, cit., p. 24, nota 30. È bene precisare che il regime della responsabilità degli amministratori non incide sotto un profilo strettamente organizzativo sul corretto funzionamento e sulla gestione della società, ma bensì sotto un profilo *effettuale*, garantendo, tendenzialmente, una puntuale corrispondenza tra il modello predisposto dal legislatore e il mondo reale «dei fatti». In altri termini, la responsabilità non incide direttamente sulla corretta gestione della società, ma solo indirettamente accentuando o attenuando gli incentivi per gli amministratori al rispetto dei doveri loro imposti. La normativa della responsabilità potrebbe, dunque, essere definita con riferimento all'organizzazione corporativa della società come una normativa di secondo grado, accanto alla normativa di primo grado sul funzionamento e sulle competenze degli organi sociali.

produttive" <sup>(27)</sup>, non altrettanto condivisibili sono le conclusioni che ne deriverebbero come naturale conseguenza, in base alle quali sarebbe esclusa e vietata, in principio, ogni possibile deroga a tale regime di responsabilità, essendo la relativa disciplina contraddistinta da un alto grado di imperatività.

Non sembra, dunque, potersi accettare una qualificazione giuridica della normativa in tema di responsabilità degli amministratori di società in termini di totale imperatività e di assoluta inderogabilità, senza una preliminare indagine sugli interessi tutelati dalle singole disposizioni che vengono in rilievo; indagine che deve essere finalizzata a verificare l'effettiva presenza di interessi «sovraordinati», o comunque estranei, a quelli dei soci e la loro conseguente indisponibilità <sup>(28)</sup> da parte di quest'ultimi, non in base a "valutazioni generali e aprioristiche" ma "con valutazioni calibrate in rapporto a singole fattispecie" <sup>(29)</sup>. La ricerca sul carattere imperativo o dispositivo di ogni singola previsione normativa dovrà, dunque, essere condotta caso per caso <sup>(30)</sup>, attraverso una lettura sistematica e coordinata della normativa in esame nel suo insieme <sup>(31)</sup>.

Con ciò, se, da un lato, non si disconosce, ma si conferma, la funzionalizzazione della responsabilità degli amministratori ad una corretta gestione e al corretto funzionamento della società, dall'altro lato, si sottolinea contemporaneamente la necessità di verificare quando questa funzione sia effettivamente posta a tutela di un interesse generale e sovraordinato – *rectius*,

---

<sup>(27)</sup> Così, riprendendo l'insegnamento di Oppo, F. GALGANO, *La società per azioni. Le altre società di capitali. Le cooperative*, cit., p. 145. V. anche V. CALANDRA BUONAURO, *Amministrazione disgiuntiva e società di capitali*, cit., p. 24.

<sup>(28)</sup> L'utilizzo del termine "indisponibilità" al posto di "inderogabilità" non è casuale. Mentre il secondo fa esclusivo riferimento alla immodificabilità di norme imperative in quanto poste a tutela di un interesse generale, il primo, invece, ricomprende anche l'immodificabilità di quelle norme che seppur non imperative non possono essere derogate in quanto poste a tutela di interessi (privati) diversi ed esterni a quelli delle parti.

<sup>(29)</sup> A. CERRAI – A. MAZZONI, *La tutela del socio e delle minoranze*, in *Riv. soc.*, 1993, p. 1 ss., ivi p. 65, secondo cui sarebbe questa l'impostazione preferibile per risolvere il problema della validità delle clausole statutarie atipiche giudicandone la conformità agli interessi che il diritto delle società per azioni ritenga "poziori" o "sovraordinati". Conf. L. ENRIQUES, *Il conflitto di interessi degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 262, nota 152.

<sup>(30)</sup> G. ZANARONE, *La clausola di amministrazione disgiuntiva nella società a responsabilità limitata*, cit. p. 134.

<sup>(31)</sup> È questo l'insegnamento di P.G. JAEGER, *Il voto "divergente" nelle società per azioni*, Milano, 1976, p. 33 s., che, con riferimento specifico all'esercizio divergente del voto, scrive: "L'affermazione che un certo assetto di interessi, riconosciuto perfettamente legittimo, non può essere raggiunto perché in contrasto con la «struttura» di un istituto, ovvero coi «principi» che lo reggono, deve tradursi, per essere sensata (ammeneché non si scorga, nel sistema giuridico, un insieme di regole puramente formali, senza alcuna rispondenza con i bisogni umani che dovrebbero servire), in quest'altra: che sono identificabili interessi, di grado superiore, in conflitto coi primi, che vi si oppongono. Tale graduatoria di interessi, se non si è disposti a riconoscerle un'elevata misura di arbitrarietà, dovrebbe essere stabilita dal legislatore; in altri termini si deve identificare, nella legge, una scelta, espressa attraverso le fissazioni di regole inderogabili, che impedisce di ammettere il voto non unitario".

verificare quale norme siano effettivamente dirette a garantire un interesse generale – che esula dall'autonomia contrattuale dei soggetti coinvolti nel fenomeno societario in prima persona (i soci). Lo scenario che si prospetta in alternativa rischia di condurre, secondo una sintetica ma efficace espressione di d'Alessandro <sup>(32)</sup>, ad un “postulato pullulare di norme inderogabili a tutela dei più evanescenti e fantasiosi interessi generali”.

Da tali premesse, discende, quasi come naturale corollario, che la tesi secondo cui sussiste un interesse generale (pubblico) al corretto esercizio dell'impresa sociale non è, in principio, necessariamente in conflitto con una (parziale) deroga della disciplina della responsabilità degli amministratori, ma che possa (e debba), invece, coordinarsi con gli eventuali spazi lasciati all'autonomia privata nel rispetto dei principi generali del nostro ordinamento giuridico. Lo stesso Oppo, del resto, riconduce tale interesse generale alla tutela di quei soggetti terzi – compresi i creditori sociali – a protezione dei quali il legislatore avrebbe predisposto una serie di strumenti e di meccanismi a garanzia “di ordine e di serietà nella gestione del patrimonio sociale” <sup>(33)</sup>, escludendo, quindi, implicitamente che si possa parlare di un interesse pubblico, laddove ad essere coinvolti siano soltanto gli interessi dei soci. Anche in quest'ultimo caso, si dovrà, tuttavia, accertare dal contesto normativo nel suo complesso se il legislatore non abbia ugualmente voluto circoscrivere l'autonomia dei soci secondo schemi prestabiliti e imm modificabili (per es. predisponendo inderogabili meccanismi di tutela delle minoranze) o elevando interessi privati a interessi di carattere generale. Ma ancora una volta, ciò non sarà possibile se non attraverso una puntuale e coerente indagine del dettato normativo volta all'individuazione degli interessi effettivamente tutelati dalle singole disposizioni normative in esame e della loro natura; pena il cadere in aprioristiche e pericolose statuizioni di principio.

Ad onor del vero, leggendo oltre le righe il pensiero di Oppo, il limite della tutela dei terzi imposto all'autonomia privata pare assumere confini molto più ampi, di quanto si possa ritenere ad un primo esame. L'autonomia privata sembra, infatti, doversi arrestare non soltanto di fronte a quelle disposizioni che direttamente tutelano interessi estranei a quello sociale, ma anche di fronte a quelle previsioni che forniscono a tali interessi una tutela anche solo *mediata ed indiretta*. I soci, infatti, non possono disporre di quel “sistema di ordinato svolgimento della vita sociale e di ordinata gestione” del patrimonio sociale predisposto dal legislatore “senza

---

<sup>(32)</sup> F. D'ALESSANDRO, *Il diritto pretorio delle società a mezzo secolo dal codice civile*, cit., p. 727.

<sup>(33)</sup> G. OPPO, *Contratti parasociali*, cit., p. 146.

pregiudicare potenzialmente i terzi" <sup>(34)</sup>: non sembrano sussistere dubbi nel riconoscere un danno potenziale nella violazione di quei precetti che tutelano anche solo in via mediata un determinato interesse (si pensi alle violazioni dell'art. 2392 c.c. in rapporto all'art. 2394 c.c., sul punto v. *infra* cap. III, sez. II). Nello stesso senso si esprimeva lo stesso Vivante, che riteneva materia di ordine pubblico l'azione di responsabilità promuovibile contro gli amministratori, anche <sup>(35)</sup> "come indiretta garanzia di una gestione diligente a favore dei terzi, perché, allentata o rimossa la responsabilità degli amministratori verso i soci, i terzi, che sono fuori delle assemblee e dell'amministrazione, non possono più contare su questo efficace rimedio dell'azione di responsabilità" <sup>(36)</sup>. Tuttavia, è possibile replicare che se l'interesse sociale, in quanto tale, non accetta alcuna commistione con interessi esterni (di terzi, creditori sociali, ecc. <sup>(37)</sup>) e se si accerta che la norma in esame "ha quale obiettivo, incontestabilmente, la tutela dell'interesse sociale, allora essa può dirsi tutelare anche gli interessi dei terzi e in particolare dei creditori solo in via incidentale e, per così dire, naturale, ma non per sua essenza". Perciò, "se è l'interesse dei soci come tali che la norma tutela, non la si potrebbe inserire tra le disposizioni, pacificamente inderogabili, poste a tutela dei terzi creditori, come quelle in materia di capitale sociale ecc." <sup>(38)</sup>.

---

<sup>(34)</sup> G. OPPO, *Contratti parasociali*, cit., p. 146.

<sup>(35)</sup> C. VIVANTE, *Trattato di diritto commerciale*, II, cit., p. 360, rinveniva la natura di ordine pubblico dell'azione sociale di responsabilità contro gli amministratori, oltre nelle ragioni segnalate *supra* nel testo, anche nella funzione sostitutiva di quest'ultima "dell'abolito istituto della vigilanza governativa", nonché in una visione del sistema societario accolto dal codice come fondato "tutto sulla responsabilità civile (art. 147) e penale degli amministratori (art. 247 e segg.)".

<sup>(36)</sup> C. VIVANTE, *Trattato di diritto commerciale*, II, cit., p. 360.

<sup>(37)</sup> V. per tutti P.G. JAEGER, *L'interesse sociale*, cit., p. 143 ss. La definizione dell'interesse sociale, e correlativamente la sua *delimitazione*, costituisce, infatti, un passaggio obbligato per verificare la possibile disponibilità da parte dei soci (entro i limiti previsti in termini più generali dall'ordinamento) di una disposizione come quella di cui all'art. 2392 c.c. (e del successivo art. 2393 c.c., che ne disciplina l'attivazione). Se appare in *ipso* che l'art. 2394 c.c. sia volto alla tutela dei creditori sociali e l'art. 2395 c.c. a quella dei terzi e dei singoli soci (sul punto v. *infra* § 5), l'implicito richiamo contenuto nell'art. 2392 c.c. all'interesse sociale, non esclude *a priori* che la norma sia posta anche a tutela di interessi diversi ed estranei da quelli dei soci, che di conseguenza non potrebbero disporre.

<sup>(38)</sup> L. ENRIQUES, *Il conflitto di interessi degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 265, le cui considerazioni, seppur sviluppate con peculiare riferimento all'art. 2391, primo comma, c.c., sembrano tuttavia suscettibili di un'estensione e di un'applicazione di più ampio respiro.

Appare evidente che la premessa di fondo (che si fa propria in questo lavoro) è la negazione delle tesi istituzionalistiche sul concetto di interesse sociale e di ogni sua *contaminazione* da parte degli interessi dei creditori sociali e di soggetti diversi dai soci "in quanto tali", utilizzando un'espressione che ricorre frequentemente, seppur con differenti significati e sfumature (v. P.G. JAEGER, *L'interesse sociale*, cit., p. 88), da tempo ormai remoto nella nostra dottrina. Per tutti cfr. T. ASCARELLI, *Sui poteri della maggioranza nelle società per azioni e su alcuni loro limiti*, in *Riv. dir. comm.*, 1950, I, p. 169 ss.; ID., *Interesse sociale e interesse comune nel voto*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1951, p. 1145 ss.; L. MENGONI, *Appunti per una revisione della teoria sul conflitto di interessi nelle deliberazioni di assemblea della società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1956, p. 434 ss.; G. MINERVINI, *Sulla tutela dell'«interesse sociale» nella disciplina delle deliberazioni assembleari e di consiglio*, in *Riv. dir. civ.*, 1956, p. 314 ss.; E. MIGNOLI, *L'interesse sociale*, in *Riv. soc.*, 1958, p. 725 ss.; P. TRIMARCHI, *Invalidità delle deliberazioni di*

Sempre in un'ottica di carattere generale, rinviando dunque ad un secondo momento l'esame delle singole disposizioni normative, è possibile, invece, richiamare a sostegno di una indagine critica sulla individuazione di un possibile punto di equilibrio (e di una conseguente linea di confine) tra inderogabilità e derogabilità, l'opinione secondo cui nell'ordinamento italiano delle società per azioni, in mancanza di una norma analoga a quella del § 23 AktG e di una norma che espressamente dichiara l'inderogabilità di una data disposizione, "chi allega l'inderogabilità ha l'onere di dimostrarla proprio perché l'interprete del diritto italiano ha il *dovere* di muovere dalla contrattualità della società" <sup>(39)</sup>. Opinione che sembra trovare solide radici nella concezione contrattualistica del fenomeno societario nel nostro ordinamento <sup>(40)</sup>: individuata nella responsabilità degli amministratori una sfera diretta alla esclusiva tutela dell'interesse sociale, non sembrerebbero sussistere ostacoli a riconoscerne la disponibilità, nelle modalità di volta in volta richieste, da parte degli stessi soci. Usando le parole di d'Alessandro, "[l]à dove è il contratto a far legge alle parti, la legge si ritrae dietro le quinte, e poco importa se

---

*assemblea di società per azioni*, cit., p. 147; A. PAVONE LA ROSA, *Profili della tutela degli azionisti*, in *Riv. soc.*, 1965, p. 72 ss. Ma v. già AUR. CANDIAN, *Nullità e annullabilità di delibere di assemblea della società per azioni*, Milano, 1942, p. 193, per cui "l'ente sociale" è "uno strumento creato soltanto per servire quell'interesse dei soci". Doveroso il rinvio anche D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio nelle società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni*, cit., 3\*\*, Torino, 1993, p. 1 ss. Recentemente v. F. D'ALESSANDRO, *Un nuovo ruolo per l'assemblea nella società per azioni*, in ASSOCIAZIONE PREITE, *Verso un nuovo diritto societario*, a cura di P. Benazzo - F. Ghezzi - S. Patriarca, Bologna, 2002, p. 153 ss., ivi p. 155, che ribadisce come la "concezione c.d. contrattualistica [...], ossia la concezione secondo la quale la società è dei soci e deve perseguire solo l'interesse di questi, mi sembra [...] solidamente fondata su un ben noto teorema, tanto semplice quanto, a mio giudizio, difficilmente controversabile".

<sup>(39)</sup> Così P. SPADA, *Autorità e libertà nel diritto della società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1996, I, p. 703 ss., ivi p. 715. Conf. P.G. JAEGER, *Nomina degli amministratori: norme inderogabili, regole «generalis» e autonomia delle società*, in *Giur. comm.*, 1986, II, p. 871 ss., ivi p. 874, "bisogna andare piuttosto cauti prima di proclamare inderogabili certe norme: lo si può fare (a mio avviso) solo sulla base di indicazioni molto precise che identificano nelle norme stesse delle strutture portanti del sistema". Più recentemente, cfr. A. MUNARI, *Le società tra mercato, autonomia privata e controllo giurisdizionale*, in A. MUNARI - G.M. ZAMPERETTI (a cura di), *Il diritto delle società tra controllo giurisdizionale e autonomia privata*, Milano, 1997, p. 11 ss., ivi p. 25, secondo il quale si giustifica un sistema basato su di una *presunzione di autonomia*, salvo dimostrazione dell'idoneità delle regolamentazioni private specificamente oggetto di esame a produrre effetti pregiudizievoli sui terzi ovvero, con riferimento agli interessi delle parti, sistematicamente non in linea con i presupposti della loro partecipazione".

<sup>(40)</sup> Per tutti v. ancora P.G. JAEGER, *L'interesse sociale*, cit. Possono essere richiamate, ancora una volta, le parole di P. SPADA, *Autorità e libertà nel diritto della società per azioni*, cit., p. 715: "la libertà di fissare i contenuti programmatici dell'iniziativa societaria è, stante la sequenza: contratto-atto unilaterale-società [...] un *dato legislativo*, nel mentre la contrapposizione contratto-istituzione (o «organizzazione», come con terminologia non molto vigilata si preferisce dire in Italia) e la collocazione della società tra le «istituzioni», postulate immuni dalla *inhaltliche Gestaltungsfreiheit*, è un *dato culturale* tutto da discutere". Cfr. anche L. JANNUCCI, *La disponibilità del patrimonio sociale da parte dei soci e l'art. 2256 c.c.*, Padova, 1984, p. 76 ss.

Sul punto, a fronte di ogni equivoco, v. F. D'ALESSANDRO, *«La provincia del diritto societario inderogabile (ri)determinata»*. Ovvero: *esiste ancora il diritto societario?*, cit., p. 41, che, anche alla luce della recente riforma del diritto societario, ritiene che se "la società è il regno dell'autonomia privata, allora non vi dovrebbero essere più dubbi circa la concezione contrattualistica della società stessa e dell'interesse sociale".

[...] essa si spinge a suggerire, per il comodo dei paciscenti, qualche più o meno sperimentato e opportuno modello di contenuti, a mo' di formulario nel quale possano essere trovati, volendo e occorrendo, testi prefabbricati di possibili clausole" (<sup>41</sup>).

Tale ricostruzione del sistema societario, conseguenza implicita dell'abbandono di ogni visione *istituzionalistica* del fenomeno societario (<sup>42</sup>), sembrerebbe trovare conferme nella riforma del diritto societario, o almeno nelle linee di principio che ne hanno guidato la redazione, nonché nella precedente riforma delle società quotate (d.lgs. 58/1998 (<sup>43</sup>)). In particolare la riforma del diritto societario, operata dal d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, dichiaratamente si propone di favorire l'efficienza e il libero sviluppo delle potenzialità imprenditoriali del paese, rimuovendo allo scopo ogni ostacolo che non appaia assolutamente necessario e premiando la *deregulation* piuttosto che il garantismo (<sup>44</sup>). Delineati i principi generali guida della riforma del sistema delle società di capitali, volti chiaramente ad "ampliare gli ambiti dell'autonomia statutaria, tenendo conto delle esigenze di tutela dei diversi interessi coinvolti" (art. 2, lett. b), la

---

(<sup>41</sup>) F. D'ALESSANDRO, «La provincia del diritto societario inderogabile (ri)determinata». *Ovvero: esiste ancora il diritto societario?*, cit., p. 37. Il richiamo alla dottrina dell'analisi economica, per cui le norme predisposte dal legislatore sono essenzialmente dispositive (*enabling*) – il prodotto di una consulenza giuridica gratuita che il legislatore offre alle parti, allo scopo di ridurre i costi di transazione – è evidente. V. autori citati *infra* § 2 e cap. III, § 6.

(<sup>42</sup>) V. *supra* nota 37 s. Tuttavia, nel senso della irrilevanza della concezione di interesse sociale – se dei soli soci in quanto tale o anche dei c.d. *stakeholders* – che si assume per la soluzione del problema della derogabilità o della inderogabilità della responsabilità degli amministratori, è possibile rinviare alla *nexus of contracts theory* (v. ora nella dottrina italiana C. MARCHETTI, *La "nexus of contracts" theory. Teorie e visioni del diritto societario*, Milano, 2000; G.B. PORTALE, *Lezioni di diritto privato comparato*, Torino, 2001, p. 177 ss.; A. TUCCI, *Gestione dell'impresa e "supervisione" degli azionisti. L'esperienza italiana a confronto con la disciplina delle public companies nordamericane*, Milano, 2003, p. 74 ss.). Teoria che, nonostante la visione della società come una molteplicità di contratti connessi l'un con l'altro e dove vengono in rilievo gli interessi di una molteplicità di individui (soci, amministratori, creditori, dipendenti, ecc.), conduce, nella sua versione più *estrema* (v. F.H. EASTERBROOK – D.R. FISCHEL, *The Economic structure of Corporate Law*, Harvard University Press, Cambridge Ma. – London, 1991, ora tradotto in italiano in ID., *L'economia delle società per azioni*, cit.), ad una totale derogabilità della disciplina della società per azioni prevista dal legislatore, compresa la responsabilità dei *directors*.

(<sup>43</sup>) Con particolare riferimento alle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, possono richiamarsi le considerazioni di P.G. JAEGER – P. MARCHETTI, *Corporate Governance*, cit., p. 629, che puntualmente osservano come "se lo scopo di una moderna disciplina della società quotata è funzionale ad un più intenso controllo, anche dall'interno, da parte dell'azionariato diffuso, e in particolare di quello istituzionale, e così da parte del mercato, mal si addicono a tali esigenze, per quel che riguarda la *Corporate Governance*, norme imperative non derogabili". Del resto, le scienze economiche ed aziendali dimostrano che non esistono modelli organizzativi della grande impresa ottimi in assoluto, sempre e ovunque. La disciplina delle strutture e degli operatori di mercato si caratterizza sempre più per una forte deregolamentazione: "non avrebbe senso lasciare ampia libertà di organizzazione ai mercati se poi ad essi si sottraesse la libertà di influire con la loro domanda sulle caratteristiche dei prodotti offerti e di chi i prodotti offre" (p. 628).

(<sup>44</sup>) Così F. D'ALESSANDRO, «La provincia del diritto societario inderogabile (ri)determinata». *Ovvero: esiste ancora il diritto societario?*, cit., p. 38. V. anche G. ROSSI – A. STABILINI, *Virtù del mercato e scetticismo delle regole: appunti a margine della riforma del diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 1 ss., ivi p. 3, che tra i principi della riforma segnalano la contrattazione come meccanismo preferenziale di creazione delle regole.



legge delega n. 366/2001 prosegue nel confermare nell'ampliamento della autonomia privata dei soci uno dei principali, se non il più importante, tratti caratterizzanti della riforma <sup>(45)</sup>.

A soluzioni ancora più «estreme» condurrebbe l'impostazione di chi, come Dalmartello, ritiene che il principio di tassatività dei tipi sociali (art. 2249 c.c.) se, da un lato, preclude all'autonomia contrattuale di creare società atipiche, dall'altro lato, non impedisce la predisposizione, nell'ambito dei tipi, di clausole atipiche, "ma solo fino a che attraverso esse non si intacchino gli elementi essenziali della struttura normativa caratterizzante il tipo". Tale limite verrebbe rinvenuto soltanto in quelle "norme che interessano i terzi – e principalmente da quelle relative al regime della responsabilità per le obbligazioni sociali", mentre quelle norme "che concernono i rapporti interni tra soci, e, soprattutto, i rapporti di organizzazione (regime dell'assemblea e del consiglio) – la libertà (l'autonomia) è la regola, il divieto è l'eccezione". Eccezione che, in quanto tale, potrebbe operare soltanto a "fronte di una specifica norma imperativa e proibitiva" <sup>(46)</sup>. Ma anche questa tesi pecca, seppur in senso opposto, in eccesso, in quanto, come più volte segnalato, la natura imperativa (o l'indisponibilità <sup>(47)</sup>) di una determinata disposizione normativa, laddove non sia espressamente prevista dal legislatore, deve a sua volta ricavarsi dalla natura degli interessi tutelati.

---

<sup>(45)</sup> Art. 3, primo comma, lett. b), in base al quale la riforma della disciplina della società a responsabilità limitata è ispirata, tra gli altri principi, a "prevedere un'ampia autonomia statutaria; art. 4, secondo comma, lett. a) che con riferimento alla società per azioni stabilisce che per i fini di cui al primo comma dello stesso articolo si prevederà "un ampliamento dell'autonomia statutaria".

La riforma del diritto societario, nel prevedere spazi più ristretti all'autonomia statutaria nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, sembra tener conto delle osservazioni avanzate già da tempo da parte della dottrina, secondo cui la possibilità di "reclutare il proprio azionariato presso il pubblico dei risparmiatori, e quindi di rivolgersi a soggetti incapaci non solo di contrattare la propria posizione all'interno della società ma anche, spesso, di rendersi conto di tutte le conseguenze delle clausole sottoscritte, fa scattare un'esigenza di tutela dell'investitore" tale da giustificare, tendenzialmente, un minor grado di elasticità della disciplina della società per azioni. Così G. ZANARONE, *S.r.l. contro s.p.a. nella legislazione recente*, in *Giur. comm.*, 1995, I, p. 391 ss. Tesi ripresa e sviluppata più recentemente da P. BENAZZO, *Autonomia statutaria e quozienti assembleari nelle società di capitali*, Padova, 1999, p. 279 ss. Per una prima critica a questa ricostruzione come principale e generale chiave di lettura della disciplina della società per azioni, v. L. ENRIQUES, *Il conflitto di interessi degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 265 ss.

In proposito, v. anche P. SPADA, *Autorità e libertà nel diritto della società per azioni*, cit., p. 718, secondo il quale "l'ordine pubblico economico esercita una spinta per l'inderogabilità di ogni disposizione dello statuto legale della società per azioni che sia suscettibile di incidere, attenuandola o rimuovendola, sulla protezione di interessi che, stabilmente o occasionalmente, si collocano in posizione di alterità rispetto all'interesse della società come, di momento in momento, realizzato da chi la governa". Ciò con particolare riferimento agli interessi degli azionisti c.d. esterni. Tuttavia per l'affermazione che il "potenziamento degli strumenti di tutela delle minoranze passa anche attraverso un'adeguata valorizzazione dell'autonomia statutaria", v. R. COSTI, *Privatizzazione e diritto delle società per azioni*, in *Giur. comm.*, 1995, I, p. 77 ss. Conf. anche F. CHIAPPETTA, *Brevi note in tema di interventi sullo statuto sociale a seguito dell'entrata in vigore del Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, in *Riv. soc.*, 1999, p. 72 ss., ivi p. 74.

<sup>(46)</sup> A. DALMARTELLO, *Società atipiche e clausole atipiche*, cit., p. 221 s.

<sup>(47)</sup> V. quanto osservato *supra* nota 28.

2. (Segue): la *nexus of contracts theory* e la derogabilità della disciplina legale delle società di capitali.

L'impostazione finora seguita sembrerebbe <sup>(48)</sup> trovare conferme nella c.d. *nexus of contracts theory* che, sviluppatasi negli Stati Uniti alla fine degli anni '70 e per tutto il corso degli anni '80, esalta il ruolo centrale svolto dall'autonomia privata all'interno del fenomeno societario, il cui profilo contrattuale viene particolarmente enfatizzato. L'idea di fondo consiste nel considerare i mercati e l'impresa come modi alternativi di organizzazione dell'attività economica <sup>(49)</sup>. La società di capitali sarebbe, dunque, un semplice «strumento finanziario», caratterizzato dall'organizzazione dei conferimenti di capitale come titoli che attribuiscono il diritto alla partecipazione dei risultati (al reddito) dell'impresa; diritto, tuttavia, nettamente distinto e separato dalla partecipazione all'amministrazione dell'impresa sociale <sup>(50)</sup>. Più semplicemente, gli *shareholders*, quali *residual claimants*, procurano capitale in cambio di un'aspettativa sui futuri guadagni dell'impresa; gli amministratori, invece, apportano le capacità e le conoscenze manageriali necessarie per la gestione della società. Entrambe le parti (contrattuali) traggono beneficio da questa «divisione del lavoro» <sup>(51)</sup>. Senza aggiungere nessuna importante «novità» al dibattito dottrinale sviluppatosi sul punto anche in Italia <sup>(52)</sup>, la personificazione dell'ente societario viene progressivamente «sgretolata», fino al punto di ridurre la figura della «personalità giuridica» della società di capitali a nient'altro che una pura convenzione, piuttosto

---

<sup>(48)</sup> V., infatti, le conclusioni *infra* nel testo, sulla «neutralità» del *nexus of contracts* riguardo la natura imperativa o dispositiva della disciplina legale delle società di capitali.

<sup>(49)</sup> D.R. FISCHER, *The Corporate Governance Movement*, 35 VAND. L. REV., 1259, 1261, (1982).

<sup>(50)</sup> F.H. EASTERBROOK – D.R. FISCHER, *The Corporate Contract*, 89 COL. L. REV., 1416, 1425, (1989); ID., *L'economia delle società per azioni*, cit., p. 16.

<sup>(51)</sup> I soci possono, infatti, partecipare ai ricavi dell'attività imprenditoriale pur mancando di "management skills"; gli amministratori, invece, possono esercitare un'attività imprenditoriale, pur non avendo i capitali necessari. Cfr. D. R. FISCHER, *The Corporate Governance Movement*, cit., p. 1276: "The genius of the modern corporation [...] is that it enables individuals who have wealth but lack managerial ability to invest while simultaneously allowing professional managers who lack personal wealth to run enterprises". In realtà, i soggetti che "partecipano" alla società non sono soltanto gli amministratori e i soci. Si possono segnalare i dipendenti della società, i creditori sociali, gli obbligazionisti, i titolari di diritti di risarcimento nei confronti della società, i consumatori dei prodotti della grande impresa (se in forma sociale), gli abitanti della località in cui essa ha sede, ecc. Per motivi di semplicità, ci si limita a far riferimento ai soci ed agli amministratori.

<sup>(52)</sup> Sulla personalità giuridica come sintesi di una particolare disciplina dei rapporti tra i soci, e sull'impossibilità di rinvenire nella società un *nuovo soggetto*, cfr. per tutti F. D'ALESSANDRO, *I titoli di partecipazione*, Milano, 1968; ID., *Persone giuridiche e analisi del linguaggio*, Padova, 1989.

che un fatto reale; una finzione legale <sup>(53)</sup>: un espediente per attribuire diritti ed obblighi all'intera compagine sociale <sup>(54)</sup>.

Conformemente anche a quanto previsto nel nostro ordinamento (v. art. 2247 c.c.) la società trova la sua fonte in un contratto. La «finzione legale» della personalità giuridica «nasconde», in realtà, gli accordi contrattuali tra i soci, partecipi, nel senso chiarito, all'attività di impresa. Sulla base di tali premesse, la società è, così, considerata nella sua essenza come una connessione, una rete di contratti: *a nexus of contracts* <sup>(55)</sup>.

La visione puramente contrattuale della società e dei rapporti tra i soggetti che vi partecipano, conduce i *contractarians* – i maggiori sostenitori del *nexus of contracts* – a concludere per una piena libertà delle parti coinvolte di regolare i propri rapporti, nei limiti in cui non siano pregiudicati interessi di soggetti terzi o interessi di ordine generale. Non esiste, tuttavia, una definizione ottimale dei rapporti per tutte le realtà imprenditoriali, ma occorre, invece, procedere ad una analisi del caso concreto, al fine di individuare la soluzione più efficiente possibile. Secondo la *nexus of contracts theory* la funzione del legislatore – della disciplina legale della società – consisterebbe semplicemente nel fornire ai soci una forma *standard* di contratto; forma da cui potersi, però, liberamente discostare. Il legislatore procede, dunque, a predisporre un complesso sistema di *default*, di volta in volta modificabile dai soggetti interessati.

---

<sup>(53)</sup> Finzione che “serves as a nexus for a mass of contracts which various individuals have voluntarily entered into for their mutual benefit”, D.R. FISCHER, *The Corporate Governance Movement*, cit. p. 1273; Nello stesso senso anche K.E. SCOTT, *Corporation Law and the American Law Institute Corporate Governance Project*, cit., p. 930, secondo cui l’“entity” della società è semplicemente uno strumento legale per legare insieme “an interconnecting web of contracts among all the suppliers of factors of production in ways that lower the transaction costs of organizing production”; J.R. MACEY, *Fiduciary Duties as Residual Claims: Obligations to Nonshareholder Constituencies from a Theory of the Firm Perspective*, 84 CORNELL L. REV. 1266, 1270 (1999).

<sup>(54)</sup> F.H. EASTERBROOK – D.R. FISCHER, *L'economia delle società per azioni*, cit., p. 18.

<sup>(55)</sup> Si rinvia per tutti a E.F. FAMA – M.C. JENSEN, *Separation of Ownership and Control*, 26 JOURNAL L. ECON., 301, 302, (1983); H.N. BUTLER – L.E. RIBSTEIN, *The Contract Clause and the Corporation*, 55 BROOKLYN L. REV. 767 (1989); ID., *Opting Out of Fiduciary Duties: A Response to the Anti-contractarians*, 65 WASH. L. REV., 1, (1990); F.H. EASTERBROOK – D.R. FISCHER, *The Corporate Contract*, cit. p. 1418 s.; D.R. FISCHER, *Voting in Corporate Law*, 26 *Journal of Law and Economics*, 401, (1983); B.D. BAYSINGER – H.N. BUTLER, *The Role of Corporate Law in the Theory of the Firm*, 28 JOURNAL L. ECON., 179, (1985); ID., *Antitakeover Amendments, Managerial Entrenchment, and the Contractual Theory of the Corporation*, 71 VA. L. REV. 1257 (1985); J.R. MACEY, *Fiduciary Duties as Residual Claims: Obligations to Nonshareholder Constituencies from a Theory of the Firm Perspective*, cit., p. 1267 SS.

All'originario contratto stipulato dai soci, si aggiunge di volta in volta l'adesione dei «futuri» azionisti, in un progressivo rinnovamento e ampliamento della compagine sociale. Integrano e completano la rete di contratti gli amministratori, i creditori sociali (compresi i *bondholders*) e i dipendenti della società, soggetti tutti legati alla *corporation* individuata in questa complessa e articolata rete di contratti.

Occorre, infatti, tenere presente che la previsione (e la regolamentazione) di ogni evento, o circostanza, che potrebbe presentarsi nello svolgimento del rapporto contrattuale, comporterebbe costi eccessivi; al fine di ridurre, se non eliminare, tali costi, la disciplina legale della società di capitali consente di predisporre quelle clausole che verrebbero normalmente pattuite dagli stessi soci se i costi di un'agevole contrattazione fossero, in ogni situazione, sufficientemente bassi. La legge offre, pertanto, uno schema organizzativo che le parti possono adottare senza sopportarne i costi, avendo al contempo la possibilità di discostarsi per la stipulazione di accordi più efficienti e più adatti al caso concreto <sup>(56)</sup>.

A riguardo sono, tuttavia, opportune alcune precisazioni. Non è, infatti, possibile, da un lato, che i soci raggiungano, in maniera efficiente, un accordo su ogni aspetto o elemento del contratto e, dall'altro lato, che dispongano di tutte le informazioni necessarie: i costi di transazione sarebbero, infatti, insostenibili e non sarebbero compensati dalle soluzioni raggiunte. Molte disposizioni contrattuali sono, pertanto, predisposte in via unilaterale <sup>(57)</sup> (o rinviate ad un momento successivo) e accettate in carenza di informazioni. La natura degli accordi è, comunque, sempre contrattuale; la predisposizione unilaterale del contratto <sup>(58)</sup>, o di parte di esso, e l'asimmetria informativa sono fenomeni comuni della realtà delle contrattazioni private. Ma nel contratto sociale questi fenomeni di «distorsione» troverebbero, però, una parziale correzione.

Un mercato azionario efficiente e sviluppato – è bene precisarlo – consentirebbe una costante e continua valutazione della struttura organizzativa della società, per cui gli effetti di ogni clausola statutaria che incida sull'organizzazione e sull'efficienza della società verrebbero puntualmente riflessi nel prezzo delle azioni della stessa società. Ogni relativo effetto, positivo o

---

<sup>(56)</sup> F.H. EASTERBROOK – D.R. FISCHER, *L'economia delle società per azioni*, cit., p. 21; D. R. FISCHER, *The Corporate Governance Movement*, cit., p. 1274; D.M. BRANSON, *Assault on Another Citadel: Attempts to Curtail the Fiduciary Standard of Loyalty Applicable to Corporate Directors*, 57 *FORDHAM L. REV.*, 375 (1988); B.D. BAYSINGER – H.N. BUTLER, *The Role of Corporate Law in the Theory of the Firm*, cit., p. 180; J.R. MACEY, *Fiduciary Duties as Residual Claims: Obligations to Nonshareholder Constituencies from a Theory of the Firm Perspective*, cit., p. 1269 s.; ID., *Corporate Law and Corporate Governance A Contractual Perspective*, 18 *JOURNAL CORP. L.* 185 (1993).

In merito v. il recente lavoro di L.A. BEBCHUK – A. HAMDAMI, *Symposium: Optimal Defaults for Corporate Law Evolution*, 96 *NW. U. L. REV.* 489 (2002), che superata la questione di un sistema di *default rules*, si pongono il problema di quali criteri e di quali linee guida sia opportuno seguire nella loro predisposizione.

<sup>(57)</sup> Dal socio di controllo o, come nel caso delle *public company* statunitensi, su indicazione degli stessi amministratori.

<sup>(58)</sup> L.A. BEBCHUK, *Limiting Contractual Freedom in Corporate Law: The Desirable Constraints on Charter Amendments*, in 102, *HARV. L. REV.* 1820, 1828 (1989) parla, in proposito, di "metaphor of consent": la considerazione che il potenziale azionista sia libero di acquistare o meno le azioni porta alla conclusione che egli abbia, comunque, implicitamente acconsentito al contratto sociale. Cfr. anche F.S. MCCHESENEY, *Economics, Law, and Science in the Corporate Field: A Critique of Eisenberg*, 89 *COL. L. REV.*, 1530, 1536, (1989).

negativo, influenza, dunque, il prezzo che gli investitori sono disposti a pagare per l'acquisto delle azioni <sup>(59)</sup>. Per quanto riguarda le società ad azionariato diffuso <sup>(60)</sup>, le uniche per le quali sia almeno ipotizzabile l'esistenza di un vero e proprio mercato azionario, non è necessario che tutti conoscano le caratteristiche o gli effetti delle clausole del contratto sociale: "[i]l meccanismo in base al quale i titoli sono valutati assicura che il prezzo rifletta le clausole che disciplinano l'organizzazione e le attività sociali, esattamente come riflette l'identità degli amministratori e dei prodotti dell'impresa" <sup>(61)</sup>. Il prezzo dei titoli scambiati sul mercato viene, infatti, stabilito dagli investitori professionali <sup>(62)</sup>. Quest'ultimi dispongono delle capacità e delle informazioni necessarie per valutare, con un minimo margine di errore, la struttura organizzativa delle società. La «massa» degli investitori trae beneficio da questa attività, in quanto, senza costi aggiuntivi, ottiene una corretta valutazione delle azioni della società. Considerato, dunque, che ogni eventuale modifica del contratto sociale viene riflesso dai meccanismi di mercato, le parti sono incentivate a raggiungere la forma organizzativa più efficiente.

Di conseguenza, salvo il caso in cui siano coinvolti interessi generali o di soggetti terzi – nel caso in cui siano cioè presenti delle *esternalità* – le parti, nel rispetto dei principi di correttezza e buona fede, sono libere di regolare autonomamente i propri rapporti e interessi <sup>(63)</sup>.

---

<sup>(59)</sup> F.H. EASTERBROOK – D.R. FISCHER, *L'economia delle società per azioni*, cit., p. 24 s.; W.J. CARNEY, in L.E. RIBSTEIN, *Edited Transcript of Proceedings of the Business Roundtable / Emory University Law and Economics Center Conference on Remedies Under the ALI Proposals: Law and Economics*, 71 CORNELL L. REV., 357, 393, (1986), in base al quale eventuali deroghe alla responsabilità degli amministratori saranno riflesse nel prezzo delle *shares* della società.

<sup>(60)</sup> Nelle società a base azionaria ristretta difficilmente si pongono i problemi di contrattazione sopra segnalati. Le parti sono maggiormente coinvolte nell'attività sociale, per cui difficilmente vi saranno disposizioni contrattuali predisposte in presenza di asimmetrie informative. Anche per queste ragioni, è, infatti, più probabile il ricorso a forme di esonero degli amministratori alternative alle clausole statutarie, forme che consentano un maggiore controllo sul concreto operato dell'amministratore ed una maggiore ponderazione della scelta di liberarlo dalle proprie responsabilità.

<sup>(61)</sup> F.H. EASTERBROOK – D.R. FISCHER, *L'economia delle società per azioni*, cit., p. 25.

<sup>(62)</sup> Cfr. D.R. FISCHER, *The Corporate Governance Movement*, cit., p. 1278. per cui il "professional investor who seeks out information about different firms and buys and sells accordingly contributes to an efficient stock market in which prices incorporate available information".

<sup>(63)</sup> Non contrasta con la natura contrattuale della società la presenza di disposizioni inderogabili da parte dei soci. L'autonomia contrattuale può subire, infatti, delle limitazioni ad opera di norme imperative predisposte dalla legge. Tutto ciò non pregiudica la generale libertà delle parti di regolare i propri rapporti, in quanto l'intervento imperativo è, infatti, previsto nel caso in cui siano coinvolti interessi superiori o di terzi di cui le parti non possono disporre. In proposito v. anche L.A. BECHUK, *The Debate on Contractual Freedom in Corporate Law*, 89 COL. L. REV., 1395, 1408 (1989).

Non convincono, perciò, del tutto le conclusioni di M.A. EISENBERG, *The Structure of Corporation Law*, 89 COL. L. REV., 1461, 1471, 1486, (1989). Con particolare riferimento alle società ad azionariato diffuso, l'A. ritiene che non tutte le disposizioni relative all'organizzazione dei rapporti sociali abbiano natura contrattuale; molte sono, infatti, disposte dalla legge o in via unilaterale da una delle parti, altre sono addirittura inderogabili: "[t]he characterization of corporation law as a standard-form contract whose terms each firm is generally free to vary is

Dalla natura contrattuale dei rapporti che si instaurano tra i soggetti che prendono parte all'impresa sociale deriva la piena libertà dei soci di derogare, tramite l'inserimento nell'atto costitutivo di apposita clausola originaria, alla responsabilità degli amministratori. Tutti i soci esprimono il proprio consenso a tale disposizione statutaria: o nel momento in cui la società è costituita o in quello successivo in cui ne acquistano le azioni.

A prescindere dalle considerazioni relative alla reale efficienza del mercato azionario <sup>(64)</sup>, si deve osservare che a dispetto di quanto sembrerebbe desumersi dalla qualificazione del fenomeno societario in termini puramente contrattuali – attraverso la visione della società come un sistema organizzativo di *default* che *nasconderebbe* una rete di contratti tra tutti i soggetti (non solo i soci) che partecipano all'impresa sociale – la ricostruzione operata dai *contractarians* appare (al di là della sua stessa ammissibilità <sup>(65)</sup>) neutra rispetto alla questione di fondo della derogabilità o inderogabilità della disciplina legale. Il punto è stato efficacemente sottolineato dallo stesso Bebchuk che rileva, infatti, come “the debate on opting out is not connected to the debate on the contractual view of the corporation [...]. Accepting the contractual view does not entail accepting any particular position on mandatory rules” <sup>(66)</sup>.

La presenza di disposizioni inderogabili se, da un lato, non pregiudica la natura contrattuale della società (v. art. 2247 c.c.), dall'altro lato, conferma che la distinzione tra norme dispositive e norme imperative non può essere semplicemente ricondotta all'origine contrattuale della società. Alla ricostruzione del fenomeno societario come «rete di contratti» non appare, infatti, connessa una posizione più o meno *liberale* con riferimento al problema dei limiti dell'autonomia statutaria, cioè dei confini entro i quali i soci possono muoversi nella delineazione del regolamento statutario. È stato, infatti, puntualmente osservato che la “disponibilità o meno delle previsioni legali in ordine all'azione della s.p.a. non pare certo discendere dalla circostanza

---

belied by the great number of mandatory rules of corporation law”. Si omette, però, di considerare che ciò che conta ai fini della determinazione della natura contrattuale della società è la volontarietà della partecipazione delle parti all'attività imprenditoriale. I soci, anche laddove non contribuiscano direttamente alla contrattazione delle clausole statutarie, ne accettano, comunque, il contenuto. Ciò è sufficiente per riconoscere a tali clausole natura contrattuale. Tuttavia, si deve riconoscere che le osservazioni di Eisenberg non sono, in realtà, dirette ad escludere la natura contrattuale della società, ma bensì l'assenza di limiti alla libertà (*contractual freedom*) dei soci. Cfr. F.S. MCCHESENEY, *Economics, Law, and Science in the Corporate Field*, cit., p. 1538, secondo il quale “The fact that in many instances the law is mandatory does not refute the contractarians' fundamental point, that the law ought to allow contracting around standard-form legal terms”.

<sup>(64)</sup> V. *infra* cap. III, §§ 6 s.

<sup>(65)</sup> Con riferimento al nostro ordinamento, tenendo presente, in particolare, il disposto dell'art. 2247 c.c., è da escludersi la partecipazione al contratto sociale di soggetti diversi dai soci.

<sup>(66)</sup> L.A. BEBCHUK, *The Debate on Contractual Freedom in Corporate Law*, cit., p. 1408 s.

che questa si consideri oggetto di un contratto fra i soli soci (com'è nella visione tradizionale), piuttosto che di una «rete di contratti»; di fatti, essendo possibile rinvenire, in entrambe le ipotesi, l'origine dell'«impianto regolamentare (quello governante la s.p.a.)» in una fonte di natura contrattuale, «i limiti della sua derogabilità non possono discendere dalla constatazione della sussistenza di un atto di autonomia privata (per definizione sempre presente, almeno se si rifiuta l'ottica istituzionalista) quanto dal tipo di intervento che si creda il legislatore abbia operato sui contenuti del medesimo, in considerazione delle esigenze di tutela da esso attivate»<sup>(67)</sup>.

Ancora una volta, si deve, dunque, ribadire che è la ricerca degli interessi effettivamente tutelati dalle norme in esame a dover assurgere a criterio distintivo tra norme imperative e norme dispositive; è alla luce di tale criterio che dovranno (ri)leggersi le disposizioni in tema di responsabilità degli amministratori.

### 3. **(Segue): il regime di responsabilità degli amministratori di società di capitali e gli interessi tutelati.**

La chiave di lettura che si è delineata nelle pagine precedenti dovrebbe indurre l'interprete a ritenere che laddove siano coinvolti i soli interessi dei soci (o l'interesse sociale latamente inteso), salvo un'espressa disposizione contraria del legislatore, l'autonomia contrattuale dovrebbe essere considerata la regola. Ciò non comporta, tuttavia, una completa adesione alla tesi sopra sinteticamente richiamata di Dalmartello, in quanto non si esclude che disposizioni normative dirette a disciplinare esclusivamente «i rapporti interni tra i soci»<sup>(68)</sup> siano finalizzate anche alla tutela di interessi facenti capo a soggetti estranei alla compagine sociale; tutela che dovrà, però, essere accertata e verificata attraverso una specifica indagine in tal senso.

È necessario, perciò, procedere per gradi, ricordando, innanzitutto, che la condotta degli amministratori di società di capitali è regolata da disposizioni civili, che impongono loro doveri non soltanto nei confronti della società (art. 2392 c.c.), ma anche nei confronti dei creditori sociali (art. 2394 c.c.) e dei singoli soci e terzi (art. 2395 c.c.), nonché da disposizioni penali. In tutte queste ipotesi previste dal legislatore si dovrà, pertanto, accertare l'effettiva presenza di un

---

<sup>(67)</sup> Così, efficacemente, E. GINEVRA, *Sottoscrizione e aumento del capitale sociale nelle s.p.a.*, Milano, 2001, p. 53, nota 76.

<sup>(68)</sup> A. DALMARTELLO, *Società atipiche e clausole atipiche*, cit., p. 221 s.

interesse generale sovraordinato a quello della società che giustifichi l'incompatibilità, e la conseguente illegittimità, di un esonero degli amministratori dalle loro responsabilità.

Sotto il profilo della responsabilità penale, non potendo soffermarsi a lungo sull'argomento che esula dall'oggetto del presente lavoro, si può tuttavia osservare che le linee guida da seguire nella soluzione del problema (derogabilità – inderogabilità della responsabilità) possono essere in parte accostate a quelle utilizzabili per le responsabilità di cui agli artt. 2392 ss. c.c. Se in termini generali è possibile affermare che nel diritto penale è lo stesso legislatore ad aver operato preventivamente una valutazione dei doveri dei consociati caratterizzandoli con un tendenziale alto grado di imperatività, è tuttavia sufficiente richiamare l'art. 50 c.p. (in tema di cause di giustificazione) <sup>(69)</sup>, per constatare come la chiave di lettura del problema sia rappresentata, ancora una volta, dalla individuazione della natura dell'interesse tutelato e dalla sua disponibilità (o indisponibilità) da parte del soggetto leso.

Ricostruzione diversa sembra, invece, essere quella offerta da Antolisei che, quasi trasponendo una visione istituzionalista della società nel diritto penale dell'impresa, ritiene, genericamente, che le norme penali relative alle società di commercio siano predisposte a tutela non solo di interessi privati, ma, soprattutto, a tutela dell'economia pubblica <sup>(70)</sup>. Richiamandosi anche al testo della relazione del ministro guarda sigilli alla legge 4 aprile 1931, n. 660, le irregolarità e gli abusi che si verificano nell'ambito delle società non offenderebbero, infatti, soltanto interessi privati, ma sarebbero causa di danni ingenti per una vasta cerchia di cittadini tanto da turbare profondamente la compagine economica del paese <sup>(71)</sup>. Pur non potendo escludere che tutte le norme penali di diritto societario siano effettivamente dirette alla tutela anche di interessi sovraordinati a quelli della società e degli stessi soci (il che presupporrebbe un ampio esame delle singole disposizioni normative, che non è possibile neanche accennare in questa sede), non è possibile condividere, in principio, una simile ricostruzione, che, invece di ricondursi ad una puntuale verifica degli interessi di volta in volta tutelati, si fonda su una visione aprioristica (e semplicistica) del sistema penale-societario. Ricostruzione che, del resto, escluderebbe in tal modo *a priori* ogni applicazione del principio espresso dallo stesso art. 50 c.p.

---

<sup>(69)</sup> In base alla quale non "è punibile chi lede o pone in pericolo un diritto, col consenso della persona che può validamente disporne".

<sup>(70)</sup> Così F. ANTOLISEI, *Manuale di diritto penale – Leggi complementari – I. I reati societari, bancari, di lavoro e previdenza*, 1999, p. 44. *Contra*, v. tuttavia R. ROVELLI, *Disciplina penale dell'impresa: disposizioni penali in materia di pubblicità delle imprese, di società commerciali e di procedure concorsuali*, Milano, 1953, p. 34, il quale ritiene che i reati societari rientrino nella categoria dei reati contro il patrimonio.

<sup>(71)</sup> F. ANTOLISEI, *Manuale di diritto penale*, cit. 44 ss.



in campo societario; principio che non sembra, invece, subire eccezione alcuna se non quella della effettiva indisponibilità dell'interesse ("diritto") garantito.

#### 4. (Segue): la responsabilità degli amministratori ai sensi degli artt. 2392 ss. c.c.

L'esame delle disposizioni «civili» in tema di responsabilità degli amministratori di società si presenta più articolato, in considerazione, soprattutto, dei diversi soggetti nei confronti dei quali sono tenuti a rispondere. Gli amministratori sono, infatti, responsabili del loro operato non solo verso la società (art. 2392 c.c. <sup>(72)</sup>), ma anche nei confronti dei creditori sociali (art. 2394 c.c.) e dei singoli soci e terzi (art. 2395 c.c.). Come si è già osservato, la dottrina e la giurisprudenza escludono, tendenzialmente, qualsiasi deroga alla disciplina della responsabilità dell'organo amministrativo nel suo insieme, sul presupposto che questa sia predisposta a tutela di un interesse generale (pubblico) al regolare funzionamento della società; interesse assolutamente indisponibile da parte della società stessa e dei suoi soci.

Alla luce delle considerazioni finora svolte, appare chiaro come sia necessario, date le differenti sfumature che la responsabilità degli amministratori può assumere, procedere ad una preliminare distinzione e differenziazione tra le diverse ipotesi ora indicate (artt. 2392, 2394, 2395 c.c.), per valutarne la relativa derogabilità (o inderogabilità) e, di conseguenza, l'eventuale possibilità di un esonero degli amministratori dai loro obblighi.

Sotto il profilo dell'autonomia contrattuale, intesa, nello specifico, come la possibilità per i soci di autoregolamentare liberamente i propri rapporti nell'ambito del fenomeno societario cui prendono parte, particolare interesse suscitano le disposizioni di cui all'art. 2392 c.c., che nonostante disciplinino, *prima facie*, i doveri degli amministratori nei confronti della società sono considerate funzionali anche a interessi «superiori»: la soddisfazione dell'"interesse pubblico dell'economia generale" <sup>(73)</sup> "alla buona amministrazione delle attività produttive" <sup>(74)</sup>, attraverso, appunto, una sana e corretta gestione della società. In realtà, più coerentemente con

---

<sup>(72)</sup> Si aderisce, pertanto, a quell'orientamento che vede nella responsabilità di cui all'art. 2391 c.c. una specificazione di quella prevista, in termini più generali, dall'art. 2392 c.c. In tal senso v. da ultimo L. ENRIQUES, *Il conflitto di interessi degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 280 ss. che si richiama al pensiero di V. ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, cit., p. 217.

<sup>(73)</sup> G. OPPO, *I contratti parasociali*, cit., p. 146.

<sup>(74)</sup> F. GALGANO, *La società per azioni. Le altre società di capitali. Le cooperative*, cit., p. 145.

una visione contrattualista del fenomeno societario <sup>(75)</sup>, posto che l'art. 2392 c.c. è finalizzato alla tutela dell'interesse sociale (ed eventualmente solo indirettamente dell'interesse dei creditori e dei terzi), il quesito posto sulla derogabilità della responsabilità degli amministratori andrebbe, con specifico riferimento all'art. 2392 c.c., ribaltato. Occorrerebbe, infatti, partire dall'acquisita disponibilità e derogabilità della disciplina che regola i rapporti tra i soci e la società, da un lato, e gli amministratori, dall'altro, per domandarsi quali siano i limiti posti dal legislatore a tale libertà.

Lasciando, comunque, inalterata l'impostazione originaria <sup>(76)</sup> e proseguendo nell'indagine, non vi sono dubbi, sia in dottrina <sup>(77)</sup> che in giurisprudenza <sup>(78)</sup>, sulla natura contrattuale della responsabilità *ex art. 2392 c.c.* Tale qualificazione rappresenta una naturale conseguenza certamente per chi ricostruisce il rapporto tra società e amministratori come un "contratto di amministrazione" <sup>(79)</sup>, ma anche per chi ritenga invece sussistere un rapporto

---

<sup>(75)</sup> Obbligato il rinvio a P.G. JAEGER, *L'interesse sociale*, cit.

<sup>(76)</sup> Tale scelta, seppur passibile di essere etichettata come «eccessivamente tradizionale» e meno coerente sul piano scientifico (in un'ottica, come si diceva, contrattualista) rispetto a quella sopra indicata, si giustifica, in parte, alla luce della ferma posizione assunta dalla dottrina prevalente, attraverso una rigida lettura delle disposizioni in materia di responsabilità degli amministratori. Nello stesso senso è apparentemente orientata la giurisprudenza unanime. Apparentemente, perché come si vedrà in seguito l'assunto per cui la responsabilità degli amministratori nei confronti della stessa società sarebbe materia di ordine pubblico, e quindi inderogabile, confligge con altre posizioni assunte dalla stessa giurisprudenza (v. *infra* sez. II).

<sup>(77)</sup> Per tutti, cfr. A. FIORENTINO, *Gli organi delle società di capitali*, Napoli, 1950, p. 138; R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 103; V. ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, cit., p. 140 ss.; F. BONELLI, *Natura giuridica dell'azione di responsabilità contro gli amministratori di s.p.a.*, cit., p. 770; ID., *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1985, p. 159 ss.; ID., *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 323 s.; F. CHIOMENTI, *La solidarietà «dimezzata» (dalla Cassazione) dei sindaci con gli amministratori per i fatti o le omissioni dannose di questi*, in *Riv. dir. comm.*, 1981, II, p. 229 ss., ivi p. 231; F. GALGANO, *La società per azioni*, in *Trattato dir. comm. e dir. pub. ec.*, VII, diretto da F. Galgano, Padova, 1988, p. 296; ID., *Diritto civile e commerciale*, III, 2., Padova, 1999, p. 282; ID., *Il nuovo diritto societario*, cit., p. 280; G. FERRI, *Le società*, cit., p. 713; V. SALAFIA, *Profili di responsabilità di amministratori e sindaci*, in *Società*, 1988, p. 9 ss.; M. CASELLA – R. RUOZI, *L'amministratore di società*, cit., p. 134; C. DI NANNI, *La vigilanza degli amministratori sulla gestione nella società per azioni*, cit., p. 143; F. DI SABATO, *Manuale delle società*, cit., p. 500; G. FRÈ, *Della società per azioni*, cit., p. 852; G. COTTINO, *Le società. Diritto commerciale*, vol. I, tomo 2, Padova, 1999, p. 431; F. FERRARA JR. – F. CORSI, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 2001, p. 526; G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale. II. Le società*, Torino, 2002, p. 397.

<sup>(78)</sup> V. Cass. 12 novembre 1965, n. 2359, in *Casi e materiali di dir. comm.*, I, *Società per azioni*, Milano, 1974, p. 723; Cass. 11 agosto 1972, n. 2681; Cass. 21 marzo 1974, n. 790, cit.; Cass. 9 luglio 1979, n. 3925, in *Dir. fall.*, 1979, II, p. 453; Cass. 6 ottobre 1981, n. 5421, in *Giur. comm.*, 1982, II, p. 768; Cass. 16 gennaio 1982, n. 280, in *Giur. it.*, 1982, I, 1, c. 744; Cass. 9 luglio 1987, n. 5989, in *Giur. comm.*, 1989, II, p. 208; Cass. 28 aprile 1997, n. 3652, cit.; Cass. 22 ottobre 1998, n. 10488, cit.; Trib. Milano, 19 gennaio 1974, in *Giur. comm.*, 1974, II, p. 174; Trib. Milano, 21 ottobre 1974, in *Dir. fall.*, 1975, II, p. 392; Trib. Milano, 9 giugno 1977, in *Giur. comm.*, 1977, II, p. 660; Trib. Roma, 5 dicembre 1986, in *Fallimento*, 1987, p. 854; App. Napoli, 26 novembre 1990, in *Società*, 1991, p. 1050 ss.; Trib. Roma, 7 marzo 1991, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1992, I, p. 283 App. Milano, 16 giugno 1995, in *Società*, 1995, p. 1562.

<sup>(79)</sup> È questa la nota tesi di G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 71. Riconoscono la natura contrattuale del rapporto amministratori – società, anche G. COTTINO, *Le società*, cit., p. 404; F. DI SABATO, *Manuale delle società*, cit., p. 479, che parla di "contratto (tipico) di amministrazione".

organico <sup>(80)</sup>). Infatti, pur ammettendo che dalla scelta dell'una piuttosto che dell'altra tesi possano discendere differenti conclusioni in rapporto alla natura giuridica della responsabilità degli amministratori e alla relativa disciplina applicabile, non vi sono dubbi sul fatto che si debba parlare di responsabilità contrattuale quando preesista tra le parti una (o più) obbligazione(i) sia che questa(e) derivi(no) da contratto o da promessa unilaterale, da quasi contratto o dalla legge <sup>(81)</sup>.

Riconosciuta la natura contrattuale della responsabilità prevista dall'art. 2392 c.c., non sembrano sussistere ostacoli a richiamare e ad applicare a tale fattispecie i principi generali in tema di adempimento delle obbligazioni contrattuali, tra cui vanno certamente annoverate le disposizioni dell'art. 1229 c.c., che, rubricato "Clausole di esonero dalla responsabilità", disciplina, delimitandone i confini, la libertà delle parti nel predisporre un esonero (o una limitazione) della responsabilità del debitore per l'adempimento (*rectius*, inadempimento) dell'obbligazione dedotta in contratto. L'art. 1229, primo comma, c.c. prevede, infatti, la nullità di qualsiasi patto che escluda o limiti "la responsabilità del debitore per dolo o colpa grave",

---

<sup>(80)</sup> F. FERRARA JR. – F. CORSI, *Gli imprenditori e le società*, cit., p. 510, che, più precisamente, considerano gli amministratori alla stregua "di funzionari privati, che ricoprono un *ufficio*, del quale i diritti ed i doveri sono stabiliti dalla legge e dall'atto costitutivo e solo entro limiti ristretti possono essere disciplinati dall'assemblea" (analogamente già F. MESSINEO, *Contributo alla dottrina dell'esecuzione testamentaria*, Padova, 1931, p. 82; G. MARCORA, *L'azione civile di responsabilità contro gli amministratori di società anonime*, Milano, 1931); G. FERRI, *Le società*, p. 638 s.; F. GALGANO, *La società per azioni*, cit., p. 272, secondo cui i soci non possono astenersi dal nominare gli amministratori, "essi non hanno, di conseguenza, alcun bisogno di stipulare uno specifico contratto". Infatti, la nomina degli amministratori, seguita dalla loro accettazione, "non è un atto attributivo di poteri: è più semplicemente, l'atto che designa le persone preposte all'organo cui è, per legge, commesso il compito di dare esecuzione al contratto". Conf. anche G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, cit., p. 369 e nota 1. Più articolata la posizione di A. FIORENTINO, *Gli organi delle società di capitali*, cit., p. 101, per il quale la delibera "di nomina è un atto (negozio) unilaterale, non recettizio (non diretto cioè all'amministratore) [...], così come atto unilaterale, non recettizio [...], è anche l'accettazione".

A riguardo, di particolare interesse è una pronuncia della Corte di Cassazione a sezioni unite (Cass. 14 dicembre 1994, n. 10680, in *Società*, 1995, p. 635, che ha ritenuto che se verso i terzi è configurabile, tra l'amministratore e la società, un rapporto di immedesimazione organica, nei rapporti interni è configurabile un rapporto obbligatorio che si presenta sussumibile sotto l'art. 409, n. 3, c.p.c. Ricostruzione in certi termini accostabile a quella di G. RAGUSA MAGGIORE, *La responsabilità individuale degli amministratori (art. 2395 c.c.)*, Milano, 1965, p. 82 s. Recentemente v. Cass. 26 febbraio 2002, n. 2862, in *Società*, 2002, p. 1371.

<sup>(81)</sup> Così G. FRÈ, *Della società per azioni*, cit., p. 852. Già V. POLACCO, *Le obbligazioni nel diritto civile italiano*, I, Verona-Padova, 1898, p. 242, osservava che la responsabilità contrattuale presuppone esistente una obbligazione e incorsa la colpa in riguardo ad essa. [...] preesistente un'obbligazione e non un contratto, perché questo concetto e questo nome di colpa contrattuale si applicano anche se l'obbligazione esistente proviene da altra fonte, per esempio da un quasi contratto". V. anche A. FIORENTINO, *Gli organi delle società di capitali*, cit., p. 157; G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, cit., p. 398; G. VISINTINI, *Responsabilità contrattuale ed extracontrattuale*, in *Enc. giur. Treccani*, Roma, 1991, p. 1 ss.

ammettendo correlativamente la legittimità di un esonero (o di una limitazione) della responsabilità entro i limiti della colpa lieve<sup>(82)</sup>.

In via preliminare, si potrebbe, perciò, ritenere che la società possa escludere o limitare, con apposite clausole statutarie in tal senso, la responsabilità degli amministratori nei propri confronti, ad eccezione dei casi in cui la condotta di quest'ultimi si riveli dolosa o gravemente negligente.

A contraria soluzione sono invece giunte, nei rari casi in cui la questione è stata sollevata, dottrina<sup>(83)</sup> e giurisprudenza<sup>(84)</sup> che, stante il richiamo ad un interesse generale di cui i soci non possono disporre, ritengono nulla ogni eventuale disposizione che liberi preventivamente gli amministratori dalle loro responsabilità nei confronti della società. L'art. 1229 c.c., dopo aver riconosciuto al primo comma la possibilità per le parti di limitare o di escludere, nei limiti della colpa lieve, la responsabilità del debitore, prevede al secondo comma la nullità di ogni patto preventivo di esonero o di limitazione di responsabilità "per i casi in cui il fatto del debitore o dei suoi ausiliari costituisca violazione di obblighi derivanti da norme di ordine pubblico". Il secondo comma dell'art. 1229 c.c. fa dunque riferimento a disposizioni che pongono in capo al debitore doveri e obblighi non solo nell'interesse del creditore, bensì anche a tutela di un interesse generale. Se si aderisce alla ricostruzione secondo cui le disposizioni relative al funzionamento e alla organizzazione dell'impresa sociale sono funzionalizzate alla buona amministrazione della società nell'interesse di quei soggetti che non possono più fare affidamento sulla responsabilità illimitata dei soci, nonché nell'"interesse pubblico dell'economia generale"<sup>(85)</sup>, appare chiaro come possa (o debba) riconoscersi natura di "norm[a] di ordine pubblico" all'art. 2392 c.c., con conseguente applicazione dei limiti previsti dall'art. 1229, secondo comma, c.c.

---

<sup>(82)</sup> In generale sulle problematiche connesse all'art. 1229 c.c. si rinvia sin da ora a F. BENATTI, *Contributo allo studio delle clausole di esonero dalla responsabilità*, Milano, 1971; ID., *Le clausole di esonero da responsabilità*, in *Banca borsa, tit. cred.*, 1987, I, p. 614 ss.; ID., *Clausole di esonero dalla responsabilità*, in *Digesto dir. priv.*, sez. civ., II, Torino, 1988, p. 396 ss.; ID., *Art. 1229 c.c.*, in *Comm. cod. civ.*, diretto da P. Cendon, Libro IV, I, Torino, 1991, p. 218 ss.; M. BESSONE, *Le clausole di esonero e di limitazione della responsabilità. Controllo legislativo e orientamenti della giurisprudenza*, in *Riv. dir. comm.*, 1974, I, p. 323 ss.; C.M. BIANCA, *Dell'inadempimento delle obbligazioni*, cit., p. 483; V. CARBONE, *Art. 1229*, in *Nuova rassegna di giurisprudenza sul codice civile*, Libro IV, tomo I (artt. 1173-1320), diretta da C. RUPERTO - V. SGROI, Milano, 1994, p. 292 ss.; L. GABELLA PISU, *Le clausole di esonero da responsabilità*, in *Trattato dir. priv.*, diretto da P. Rescigno, 9, *Obbligazioni e contratti*, tomo I, Torino, 1999, p. 287 ss.; L. DELOGU, *Le modificazioni convenzionali della responsabilità civile*, Padova, 2000.

<sup>(83)</sup> V. autori citati alle note seguenti.

<sup>(84)</sup> V. sentenze citate *supra* nota 4.

<sup>(85)</sup> Così G. OPPO, *I contratti parasociali*, cit., p. 146; F. GALGANO, *La società per azioni. Le altre società di capitali. Le cooperative*, cit., p. 145; C. DI NANNI, *La vigilanza degli amministratori sulla gestione nella società per azioni*, cit., p. 29.

Quando la dottrina ha affrontato la questione ha di fatti raggiunto una simile soluzione limitandosi a sostenere l'incompatibilità di eventuali disposizioni che liberino l'organo amministrativo dalle sue responsabilità con gli interessi generali che la disciplina della responsabilità degli amministratori è diretta a tutelare. Già all'indomani della entrata in vigore del codice civile del 1942 <sup>(86)</sup>, si riteneva che non vi fosse dubbio che "le regole sulla responsabilità poste dall'art. 2392 c.c. siano [fossero] di ordine pubblico" <sup>(87)</sup>. Si precisava, inoltre, quasi discostandosi da una visione *istituzionalista* della società, che anche "dal punto di vista della responsabilità contrattuale le disposizioni limitatrici sono [...] nulle" <sup>(88)</sup>. Tale concezione rivelava (e rivela), tuttavia, tutta la sua *ingenuità* laddove si osserva, richiamando il pensiero di Scialoja <sup>(89)</sup>, che "la responsabilità degli amministratori può sorgere non solo per colpa nell'adempimento del mandato, ma anche per dolo, e siccome le disposizioni statutarie che limitano la responsabilità non introducono distinzioni e riguardano così la responsabilità per colpa come quella per dolo, esse sono nulle, pur prescindendo dalla questione dei limiti del patto *ne culpa praestetur*, perché è senza discussione nullo il patto che esclude o limita la responsabilità dolosa" <sup>(90)</sup>.

Influenzata dalla presunta natura di ordine pubblico dell'art. 2392 c.c., ancora tutta da dimostrare, e guidata, forse, dal timore che eventuali clausole di esonero si risolvano, senza alcuna distinzione, in un patto di irresponsabilità anche per ipotesi dolose, parte della dottrina ritiene, dunque, che la ragione della inderogabilità dell'art. 2392 c.c. vada ricercata nel rilievo che "non può essere lecito in generale di stabilire limitazioni di responsabilità nell'adempimento di un'obbligazione generica, complessa, di contenuto indeterminato" <sup>(91)</sup>, ribadendo, ancora una volta, il principio per cui "una clausola genericamente limitatrice della responsabilità degli

---

<sup>(86)</sup> Già C. VIVANTE, *Trattato di diritto commerciale*, II, cit., p. 360, in contraddizione, però, con quanto dallo stesso ritenuto in precedenza (p. 359): "[s]i può concedere che uno statuto possa assolvere gli amministratori dalle colpe lievi o da certe colpe determinate". Ma, tuttavia, procede il pensiero dell'illustre Autore, "poiché per scoprire se è il caso di colpe lievi o di colpe gravi o di dolo occorre avere la libertà di esercitare l'azione giudiziaria, così non può ritenersi valido lo statuto che ne attraversa la via".

<sup>(87)</sup> A. BRUNETTI, *Trattato del diritto delle società*. II. *Società per azioni*, Milano, 1948, p. 391. Negli stessi termini si esprime G. FRÈ, *Della società per azioni*, cit. p. 847.

<sup>(88)</sup> Così A. BRUNETTI, *Trattato del diritto delle società*, cit., p. 392.

<sup>(89)</sup> A. SCIALOJA, *La prescrizione dell'azione in responsabilità contro gli amministratori nella disciplina statutaria delle società per azioni*, cit., p. 385 s.

<sup>(90)</sup> Così ancora A. BRUNETTI, *Trattato del diritto delle società*, cit., p. 391.

<sup>(91)</sup> Così G. FRÈ, *Della società per azioni*, cit. p. 847, richiamando A. DE GREGORIO, *Delle società e delle associazioni commerciali*, Torino, 1938, p. 370. In questi termini anche A. BORGIOLO, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 277.

amministratori sarebbe poi nulla anche per il fatto che si risolverebbe in un patto di irresponsabilità anche per l'ipotesi di dolo" <sup>(92)</sup>.

È di tutta evidenza come le considerazioni appena svolte (del resto abbandonate dalla dottrina più recente <sup>(93)</sup>) non siano condivisibili e come non possano, soprattutto, assurgere a fondamento della natura inderogabile dell'art. 2392 c.c. Una simile ricostruzione non tiene, infatti, conto della possibilità di predisporre clausole di esonero (o di limitazione) dalla responsabilità che si muovano entro i limiti tracciati e imposti dall'art. 1229 c.c., consentendo, quindi, un esonero (o una limitazione) per il solo caso di inadempimento lievemente negligente (colpa lieve); non, invece, per le ipotesi di violazione di doveri imputabili a colpa grave e, tanto meno, a dolo. In particolare, con riferimento alle così dette clausole *limitatrici* eccessivamente generiche <sup>(94)</sup>, si è già osservato in dottrina che "clausole del genere non possono essere valide che nei limiti della «colpa lieve» (art. 1229 c.c.), anche quando siano (come è il caso) genericamente formulate, cioè in modo tale da potenzialmente coprire anche il dolo e la colpa grave: non è pertanto argomento probante la genericità delle clausole in esame" <sup>(95)</sup>. In tal caso è, infatti, possibile invocare il principio della conservazione delle clausole contrattuali sancito dall'art. 1367 c.c.: "se una clausola, interpretata nella sua ampia portata, è colpita da nullità, mentre non lo è se quella portata venga ridotta, è questa seconda che deve prevalere" <sup>(96)</sup>. Il principale, e unico, fondamento della natura inderogabile della responsabilità degli amministratori nei confronti della società va rinvenuto ancora una volta nella presunta esistenza di un interesse generale tutelato dall'art. 2392 c.c., sovraordinato a quello della società e dei soci.

L'art. 2392 c.c. è considerato disposizione inderogabile in quanto in essa si troverebbe "riflesso un principio di ordine pubblico; con la conseguenza che sarebbe nulla la clausola statutaria che esonerasse gli amministratori dalla responsabilità anche limitatamente alla colpa nella gestione" <sup>(97)</sup>, secondo quanto previsto dall'art. 1229, secondo comma, c.c. La responsabilità degli amministratori di cui all'art. 2392 c.c. porrebbe, dunque, un rimedio al rischio di una cattiva gestione della società da parte di quest'ultimi non solo nell'interesse della

---

<sup>(92)</sup> G. FRÈ, *Della società per azioni*, cit. p. 847.

<sup>(93)</sup> Non vi è più traccia, infatti, in M. FRANZONI, *Le responsabilità civili degli amministratori di società di capitali*, cit., p. 4; ID., *Gli amministratori e i sindaci*, cit., p. 268.

<sup>(94)</sup> V. anche *infra* nota 108.

<sup>(95)</sup> A. FIORENTINO, *Gli organi delle società di capitali*, cit., p. 139.

<sup>(96)</sup> Così ancora A. FIORENTINO, *Gli organi delle società di capitali*, cit., p. 139, nota 6.

<sup>(97)</sup> M. FRANZONI, *Le responsabilità civili degli amministratori di società di capitali*, cit., p. 4; ID., *Gli amministratori e i sindaci*, cit., p. 268.

stessa società (e dei suoi soci), ma anche nell'interesse dei creditori sociali, dei terzi e dell'economia in generale: "un preventivo esonero di responsabilità equivarrebbe infatti ad esonerare gli amministratori dall'obbligo di adempiere quei doveri alla cui osservanza essi sono imperativamente tenuti di fronte alla società ed ai terzi" <sup>(98)</sup>.

L'art. 2392 c.c. relativo alla responsabilità degli amministratori nei confronti della società sarebbe, quindi, norma imperativa in quanto diretta alla tutela di un interesse generale alla corretta gestione della società. Se si ritiene, infatti, che nell'ordinamento legislativo della società

---

<sup>(98)</sup> G. FRÈ, *Della società per azioni*, cit. p. 847. Analogamente, sull'inderogabilità dell'art. 2392 c.c. in quanto predisposto a garanzia del corretto funzionamento della società, cfr. anche C. GIANNATTASIO, *Ancora in tema di denuncia al tribunale per gravi irregolarità degli amministratori e dei sindaci*, in *Foro pad.*, 1960, c. 211 ss.; R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 159; G. FERRI, *Le società*, cit., p. 711; L.G. PICONE, *L'assunzione del debito da parte della società nella nuova disciplina delle sanzioni amministrative*, cit., p. 36 ss.; S. PATRIARCA, *Le nuove sanzioni amministrative tributarie: cenni in materia di responsabilità di amministratori e sindaci*, in *Bollettino tributario d'informazione*, 1999, p. 1335 ss., ivi p. 1338.

Con particolare riferimento alla nullità di patti parasociali relativi all'esercizio dell'azione sociale di responsabilità ex art. 2392 c.c., cfr. L. FARENGA, *I contratti parasociali*, Milano, 1987, p. 347, per il quale "in questi casi non entrano [...] in gioco i soli interessi dei soci e della società, ma anche – e soprattutto – gli interessi dei terzi"; ID., *Sindacato di voto, «sindacato del giudice» e «coercizione» dell'esercizio del voto in assemblea*, in *Giur. comm.*, 1990, II, p. 158 ss., ivi p. 168; M. BERNARDINI, *Rivisitando la giurisprudenza sui sindacati di voto*, in *Contr. impr.*, 1988, p. 716 ss., ivi p. 732; P.G. JAEGER, *Il problema delle convenzioni di voto*, in *Giur. comm.*, 1989, II, p. 201 ss., ivi p. 243 e nota 132, che fa proprio anche l'argomento per cui "le norme degli artt. 2392 ss. hanno una funzione dissuasiva e quindi preventiva nei confronti di comportamenti illeciti degli amministratori (e non esclusivamente risarcitoria)", (argomento, tuttavia, che non sembra invocabile per quanto riguarda le clausole limitatrici della responsabilità, che non eliminano preventivamente l'onere risarcitorio in capo al debitore eliminandone l'effetto *deterrente*, ma semplicemente lo ridimensionano); G. CARBONE, *Le convenzioni di voto e la teoria generale del contratto*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1992, II, p. 49 ss., ivi p. 71; D. CATERINO, *Incidenza sulla struttura societaria ed illiceità dell'organizzazione parasociale nei patti di sindacato: il caso AMEF – Mondadori*, in *Riv. soc.*, 1993, II, p. 847 ss., ivi p. 884; G. RESCIO, *I sindacati di voto*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 3\*, Torino, 1994, p. 546; ID., *I patti parasociali*, in *L'arbitrato. I patti parasociali. Prospettive per il notariato*, Convegno di studio (Bari 20-21 ottobre 1989), Milano, 1991, p. 104; M.C. BARTESAGHI, *Gli amministratori*, cit., p. 167; A. NERVI, *I sindacati di voto*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1994, II, p. 181 ss., ivi p. 192; incidentalmente G. VIDIRI, *I sindacati di voto: un antico contrasto tra approdi dottrinari e giurisprudenziali*, in *Giust. civ.*, 1995, I, p. 1323 ss., ivi p. 1331 s.; M. BALZANO, *Sulla validità di accordi parasociali di voto*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1996, I, p. 100 ss., ivi p. 106 (tuttavia v. p. 105); F. CAMILLETI, *Convenzioni di voto e conflitto di interessi*, in *Giur. comm.*, 1997, II, p. 103 ss.; G. SEMINO, *Il problema della validità dei sindacati di voto*, Milano, 2003, p. 151 ss.

Parzialmente difforme è invece la tesi di A. BORGIOLO, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 277; ID., *I direttori generali di società per azioni*, Milano, 1974, p. 327, che pur negando l'ammissibilità di clausole statutarie che escludano o limitino la responsabilità degli amministratori nei confronti della società, non ritiene che la disciplina contenuta nell'art. 2392 c.c. sia materia di ordine pubblico, "chè, altrimenti, non sarebbe possibile neppure una transazione o una rinuncia sulla medesima". La *ratio* dell'inderogabilità dell'art. 2392 c.c. andrebbe, invece, ricondotta (richiamando il pensiero del Frè) all'impossibilità "in generale di stabilire limitazioni di responsabilità nell'adempimento di un'obbligazione generica, complessa, di contenuto indeterminato". Ma appare evidente la contraddittorietà insita nel parlare di un'obbligazione giuridica di contenuto indeterminato. È automatico il richiamo all'art. 1346 c.c. (la stessa obiezione può essere sollevata nei confronti del pensiero di A. SCIALOJA, *La prescrizione dell'azione in responsabilità contro gli amministratori nella disciplina statutaria delle società per azioni*, cit., p. 387, v. *infra* nel testo). Il pensiero dell'Autore è ancora più oscuro laddove osserva che in realtà "non si deve considerare di ordine pubblico tanto la responsabilità ex art. 2392 cod. civ. (che è una conseguenza di carattere patrimoniale), quanto la maggior parte delle norme (ad es. quelle penali), la cui violazione dà luogo alla responsabilità in oggetto", A. BORGIOLO, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 329, nota 289.

per azioni, la responsabilità funge da contrappeso ai poteri dell'organo amministrativo, non si può escluderla senza abbattere uno dei pilastri della disciplina normativa [...], violando un precetto inderogabile posto a tutela della società e dei terzi creditori" <sup>(99)</sup>). In realtà, non sembra potersi negare che così facendo si dà per scontato, come indiscussa premessa logica, ciò che dovrebbe essere, invece, oggetto di dimostrazione. La via seguita dalla dottrina prevalente non appare, perciò, idonea a fornire una spiegazione convincente della inderogabilità della responsabilità dell'organo amministrativo verso la società, limitandosi, infatti, a fare semplicemente riferimento ad un generale (e generico) interesse alla corretta gestione e alla buona amministrazione della società; interesse, in quanto tale, indisponibile da parte dei soci.

L'inadeguatezza della ricostruzione seguita, e l'insoddisfazione che ne deriva per l'interprete, ha trovato espressione e *sintesi* nell'opinione, che qui si condivide, secondo cui il riferimento ad un interesse di carattere generale, alla cui tutela la responsabilità degli amministratori sarebbe *genericamente* preordinata, "configura un nudo asserto, bisognoso esso medesimo di dimostrazione" <sup>(100)</sup>, asserto di cui "è per lo meno lecito dubitare" <sup>(101)</sup>. Ponendo l'accento sugli interessi tutelati, non sembrano potersi escludere, in principio, e ritenere, dunque, ammissibili, un esonero o una limitazione degli amministratori dalle loro responsabilità, laddove non siano pregiudicati interessi di soggetti terzi. In altri termini "è illecita la clausola di esonero da responsabilità anche per colpa lieve, quando si riferisca ad obbligazioni imposte all'amministratore, con norma inderogabile nell'interesse di terzi" <sup>(102)</sup>.

---

<sup>(99)</sup> R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 159.

<sup>(100)</sup> Così G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 359.

<sup>(101)</sup> A. FIORENTINO, *Gli organi delle società di capitali*, cit., p. 140.

<sup>(102)</sup> G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 359. V. anche A. FIORENTINO, *Gli organi delle società di capitali*, cit., p. 139; R. WEIGMANN, *Società per azioni*, cit., p. 405 s., che modificando il suo precedente parere (ID. *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 159) ritiene che non "ci dovrebbero nemmeno essere ostacoli ad escludere, per statuto, la responsabilità per colpa degli amministratori. Il loro dovere, nei riguardi della società, è di natura contrattuale, né esso può considerarsi nella sua interezza di ordine pubblico"; BRUNELLI, *Il libro del lavoro. Imprese, società, diritti d'autore e brevetti*, in *Comm. al cod. civ.*, Milano, p. 638; G. CHINÈ, *Promessa di manleva e responsabilità dell'amministratore di società di capitali*, cit., p. 649 ss.; D. REGOLI, *Offerte pubbliche di acquisto e comunicato agli azionisti*, Torino, 1996, p. 135, nota 31; V. SALAFIA, *Amministrazione e controllo delle società di capitali nella recente riforma societaria*, cit., p. 1469, per cui non è lecito prevedere "nello statuto sociale o nella deliberazione di nomina, un limite o l'esonero dalla responsabilità dell'amministratore, salvo che essa derivi da colpa lieve". Non prendono, invece, posizione sul punto limitandosi a prendere in considerazione il problema, B. QUATRARO - L.G. PICONE, *La responsabilità degli amministratori, sindaci, direttori generali e liquidatori di società*, cit., p. 257 s., i quali giungono alla (evidente, per non dire lapalissiana) conclusione per cui la possibilità di una clausola statutaria che limiti la responsabilità degli amministratori ai soli casi di dolo e colpa grave, dipende dalla valutazione dell'art. 2392 c.c., se sia o meno norma imperativa di diritto pubblico. Con riferimento ad accordi parasociali relativi all'azione sociale di responsabilità, cfr. in senso affermativo B. VISENTINI, *I sindacati di voto: realtà e prospettive*, in *Riv. Soc.*, 1988, p. 1 ss., ivi p. 15; G. COTTINO, *Le convenzioni di voto nelle società per azioni*, Milano, 1958, p. 253 ss.



D'altra parte, suscita forti perplessità la ricostruzione offerta dallo stesso Scialoja, tra i primi a invocare la natura di ordine pubblico della responsabilità degli amministratori, e al quale anche la dottrina successiva ha fatto riferimento. La nullità di una clausola di esonero degli amministratori dalla responsabilità, pur nei limiti di cui all'art. 1229, primo comma, c.c., deriverebbe dal suo "carattere speciale, che ne produce la nullità senza alcun riguardo all'efficacia ed all'estensione delle comuni clausole limitanti la responsabilità" <sup>(103)</sup>. Le clausole di esonero o di limitazione, di cui lo stesso autore non contesta la validità, sarebbero quelle inserite in un singolo negozio giuridico e "che regolano il grado di diligenza e quindi di responsabilità in rapporto alla singola obbligazione che ne deriva". Al contrario, invece, una generica convenzione, di effetto più esteso, "riguardante la responsabilità contrattuale sì, ma non nascente da un singolo contratto, bensì da un insieme di svariati rapporti giuridici, non è ammissibile" <sup>(104)</sup>. Ma al di là della semplice osservazione per cui tra amministratori, da un lato, e società, dall'altro, intercorre "«un unico rapporto giuridico» (e non «un insieme di svariati rapporti giuridici»), rapporto che, pur nella sua complessità, deriva sempre da un «unico negozio»" <sup>(105)</sup>, non si può non rinvenire una contraddizione nel ricondurre l'illiceità delle clausole di esonero in esame alla loro natura "generica, complessa" e al loro "contenuto indeterminato" <sup>(106)</sup>. Se così fosse, non si potrebbe parlare di alcun dovere degli amministratori nei confronti della società, non potendosi, infatti, ritenere ammissibile l'assunzione di un'obbligazione contrattuale indeterminata (né determinabile) <sup>(107)</sup>. Se è nella «genericità» della clausola che viene individuata la ragione della nullità di un patto che allievi la responsabilità degli amministratori, in quanto un simile patto "invero implica una specie di salvacondotto per ogni mancanza commessa dagli amministratori durante tutto il tempo della loro gestione,

---

Per un'interessante osservazione sulla sussistenza di un ulteriore limite alla derogabilità della disciplina legale della società individuabile nell'esigenza di fornire la minoranza sociale di un'adeguata tutela v. L.A. BEBCHUK, *Limiting Contractual Freedom in Corporate Law*, cit., p. 1820 ss.; ID., *The Debate on Contractual Freedom in Corporate Law*, cit., p. 1395 ss. V. *infra* cap. III, § 8.

<sup>(103)</sup> A. SCIALOJA, *La prescrizione dell'azione in responsabilità contro gli amministratori nella disciplina statutaria delle società per azioni*, cit., p. 386.

<sup>(104)</sup> Così A. SCIALOJA, *La prescrizione dell'azione in responsabilità contro gli amministratori nella disciplina statutaria delle società per azioni*, cit., p. 386 s., che riconosce, infatti, la libertà dei contraenti di stabilire "la qualità della diligenza, che si deve prestare in un singolo e determinato contratto".

<sup>(105)</sup> Per tale rilievo v. A. FIORENTINO, *Gli organi delle società di capitali*, cit., p. 140, nota 7.

<sup>(106)</sup> A. SCIALOJA, *La prescrizione dell'azione in responsabilità contro gli amministratori nella disciplina statutaria delle società per azioni*, cit., p. 387, secondo il quale, tra l'altro, "non si può stabilire *a priori* un grado fisso di diligenza per una serie di rapporti giuridici che a seconda della loro natura debbono essere compiuti con una diligenza di diverso grado".

<sup>(107)</sup> Chiaro sul punto il disposto dell'art. 1346 c.c.

nell'adempimento di una qualsiasi delle molteplici operazioni sociali che sono di loro competenza" <sup>(108)</sup>, si presentano profonde perplessità sulla presunta natura di ordine pubblico della disciplina sulla responsabilità dell'organo amministrativo e sulla conseguente indisponibilità da parte dei soci.

Con ciò non vuole certo disconoscersi la sussistenza di un interesse generale alla corretta gestione della società (e delle società in generale), latamente inteso come "l'interesse ad un corretto esercizio del potere economico" <sup>(109)</sup>; ma si vuole semplicemente sottoporre ad un attento esame critico l'affermazione per cui a tale interesse sarebbe in ogni caso funzionalizzato e diretto anche il disposto dell'art. 2392 c.c., precludendo ai soci la possibilità di regolare e disciplinare, anche alla luce di quanto osservato *supra* cap. I, i propri rapporti e il proprio investimento all'interno della società. Pur non affrontando direttamente il problema in esame, si è infatti osservato che la responsabilità degli amministratori sanziona, effettivamente, una serie di comportamenti contrari a doveri di corretta gestione imposti dalla legge sia nell'interesse della società, sia nell'interessi dei terzi; essendo investiti del compito di gestire un patrimonio altrui, appare logico, sotto il profilo dell'interesse sociale, che tali doveri, e le relative sanzioni, facciano carico esclusivamente agli amministratori. I soci vengono, infatti, "concepiti come gli effettivi destinatari della tutela accordata dalla legge alla società e questo è sufficiente a spiegare il perché essi stessi non siano tenuti ad osservare quei doveri e possano disporre dell'interesse tutelato, dispensando gli amministratori dal rispetto dei loro obblighi o rinunciando a far valere le sanzioni previste in caso di inadempimento" <sup>(110)</sup>. È solo spostando l'attenzione sulla tutela dei terzi (dei soggetti generalmente coinvolti dall'esercizio dell'impresa sociale) che le conclusioni sulla derogabilità o inderogabilità sembrano destinate a mutare. Effettivamente inderogabili (o indisponibili, v. *supra* nota 28) sarebbero, infatti, gli obblighi e i doveri inerenti la conservazione dell'integrità del patrimonio sociale (art. 2394 c.c.) e, più in generale, quei doveri che sono diretti

---

<sup>(108)</sup> A. SCIALOJA, *La prescrizione dell'azione in responsabilità contro gli amministratori nella disciplina statutaria delle società per azioni*, cit., p. 387, di cui si riporta integralmente il pensiero: "È vero che la clausola si riferisce al contratto di mandato in base al quale gli amministratori agiscono, ma si deve pensare che questo mandato ha per contenuto tutta l'amministrazione della società, che esso non è diretto ad un determinato atto, ma anzi comprende in sé tutti gli atti, che gli amministratori possono eseguire secondo la loro iniziativa e secondo le circostanze che sopravvengono e che non sono state previste nel conferimento del mandato. Troppo è dunque indeterminato il contenuto del contratto, al quale la clausola limitatrice si riferirebbe, per poter dedurre la validità di questa dalla validità che simili clausole hanno quando sono applicate a singoli rapporti giuridici".

<sup>(109)</sup> Così F. GALGANO, *Diritto civile e commerciale*, III, 2, cit., p. 291.

<sup>(110)</sup> Così V. CALANDRA BUONAUORA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 191 s.

ad evitare che la società sia gestita in modo da arrecare pregiudizio a terzi (art. 2395 c.c.)<sup>(111)</sup>, non invece quando si tratti di disposizioni poste nell'esclusivo interesse dei soci che, in un'ottica di autonomia privata, potrebbero liberamente (seppur nei limiti consentiti<sup>(112)</sup>) disporre. Solo nel primo caso si tratterebbe di disposizioni che rientrano nel complesso delle cautele predisposte dalla legge a garanzia della "buona amministrazione delle attività produttive"<sup>(113)</sup>. Occorre, però, precisare – anticipando in parte quanto si avrà modo di precisare più avanti – che anche nel caso in cui l'art. 2392 c.c. «copra» doveri posti a tutela anche di interessi «estranei» alla compagine sociale, non potrebbe, tuttavia, escludersi la «disponibilità» da parte della società dell'azione di cui all'art. 2393 c.c., laddove tali doveri possano essere «attivati» da altri soggetti (art. 2394 e 2395 c.c.)<sup>(114)</sup>.

In quest'ultima ipotesi in particolare, non può escludersi *a priori* che la responsabilità dell'organo amministrativo nei confronti della società sia posta dal legislatore a tutela anche di interessi diversi da quelli della stessa società; una tutela mediata e indiretta da cui i creditori sociali e i terzi più in generale trarrebbero beneficio. Ma al di là di tali considerazioni, è attraverso l'esame della disciplina, e in particolare delle disposizioni relative alla legittimazione attiva, che è possibile cercare di individuare la soluzione del problema. In particolare, posto che i soci possono liberamente disporre dell'interesse sociale e posto che l'art. 2392 c.c. è diretto in primo luogo a tutelare l'interesse sociale<sup>(115)</sup>, è solo nella relativa disciplina che è possibile

---

<sup>(111)</sup> V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 192.

<sup>(112)</sup> Come si vedrà in seguito, il problema della derogabilità della disciplina della responsabilità degli amministratori, è destinato a spostarsi sul differente piano della tutela delle minoranze sociali contro gli abusi della maggioranza. Il che, tuttavia, esclude comunque la natura di ordine pubblico della materia in esame nel suo complesso.

<sup>(113)</sup> In tal senso v. F. GALGANO, *Diritto civile e commerciale*, III, 2, cit., p. 291.

<sup>(114)</sup> Si pone, dunque, il problema del contenuto e dell'estensione delle disposizioni degli artt. 2392, 2394 e 2395 c.c., che se non coincidenti (ma sul punto v. *infra* § 5) possono, tuttavia, in determinate circostanze sovrapporsi. In quest'ultima ipotesi, non può negarsi che, esclusa la responsabilità degli amministratori verso la società (a seguito di una clausola statutaria in tal senso), rimanga ferma la responsabilità verso i creditori sociali o i terzi per le medesime operazioni, in violazione dei medesimi doveri cui gli amministratori sono tenuti ai sensi degli artt. 2392, 2394 e 2395 c.c. V. *infra* § 5. Per una conferma in tal senso v. V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 218 s.

<sup>(115)</sup> È lo stesso F. GALGANO, *La società per azioni*, cit., p. 299; ID., *Diritto civile e commerciale*, III, 2, cit., p. 287; ID., *Il nuovo diritto societario*, cit., p. 283 s., ad ammetterlo allorquando, con riferimento alla natura giuridica dell'azione prevista dall'art. 2394 c.c., sostiene che gli obblighi degli amministratori inerenti alla conservazione del patrimonio sociale sono posti a tutela di una duplice serie di interessi: "in quanto rientranti nei più generali obblighi di cui all'art. 2392, tutelano l'interesse della società, che ha azione contrattuale nel caso di loro violazione, in quanto specificazione, per gli amministratori di società, del generico dovere del *neminem laedere*, tutelano l'interesse dei creditori sociali, che al danno subito reagiscono con l'azione da fatto illecito", cui Galgano riconduce l'art. 2394 c.c., quale responsabilità *extracontrattuale*.

rinvenire eventuali limitazione alla libertà dei soci di derogare alle previsioni dell'art. 2392 c.c. La stessa tutela *mediata* di cui i creditori sociali e i terzi in generale beneficerebbero dalla responsabilità degli amministratori verso la società, è destinata a passare in secondo piano laddove il legislatore abbia previsto specifici (e, come vedremo, circoscritti) strumenti di garanzia (artt. 2394 e 2395 c.c.).

È dunque lecito, e spontaneo, chiedersi se l'interesse generale ad una corretta gestione della società, invocato da parte della dottrina per sostenere la nullità di eventuali disposizioni di esonero o (di limitazione) degli amministratori dalle loro responsabilità, sia effettivamente tutelato dall'art. 2392 c. c. o se non trovi, invece, garanzia in altre disposizioni normative.

Si può, innanzitutto, osservare come l'esercizio dell'azione di responsabilità *ex art.* 2392 c.c. sia lasciato alla discrezionalità dell'assemblea dei soci (<sup>116</sup>); l'azione di responsabilità contro gli amministratori è, infatti, promossa in seguito a deliberazione dell'assemblea (art. 2393, primo comma, e 2364, n. 4 c.c., vecchio testo). Fino alle recenti riforme del diritto societario (<sup>117</sup>), come già accennato (<sup>118</sup>) era (quasi (<sup>119</sup>)) unanimemente condiviso l'assunto in base al quale l'esercizio dell'azione sociale di responsabilità nei confronti degli amministratori fosse atto di esclusiva competenza dell'assemblea, e che ad essa il legislatore avesse riservato la decisione di valutarne

---

(<sup>116</sup>) L'art. 129 della legge "Draghi" ha esteso la legittimazione all'esercizio dell'azione sociale di responsabilità anche a tanti soci che rappresentino almeno il 5% del capitale sociale, o la minore percentuale indicata nello statuto. In ogni caso l'esercizio dell'azione è sempre solo eventuale e lasciato, perciò, a valutazioni di opportunità da parte dei soci (le medesime considerazioni possono ripetersi per l'art. 2393-*bis* c.c. nonché per l'art. 2476, terzo comma, c.c.). Del resto anche negli Stati Uniti, dove al singolo *shareholder* (così come nella s.r.l., v. art. 2476, terzo comma, c.c.) è concessa la possibilità di perseguire i *directors* tramite l'istituto della *derivative action*, non si pongono ostacoli di carattere generale ad un esonero preventivo degli amministratori. Vedi *infra* cap. III, § 5.

(<sup>117</sup>) D.lgs. 58/1998 e d.lgs. 6/2003.

(<sup>118</sup>) V. *supra* cap. I, § 8.

(<sup>119</sup>) In senso contrario, seppur con differenti ricostruzioni, F. MESSINEO, *Sul quorum minimo per deliberare l'azione di responsabilità contro gli amministratori di società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1970, I, p. 209 ss., che attraverso una lettura coordinata dell'art. 2393, primo e terzo (ora quarto) comma, c.c. attribuiva la legittimazione attiva anche al quinto del capitale sociale; N. SALANITRO, *L'invalidità delle deliberazioni del consiglio di amministrazione di società per azioni*, Milano, 1965, p. 57 ss., in particolare p. 61, nota 46, che riconosce la legittimazione attiva all'azione sociale di responsabilità anche al singolo azionista nel caso di responsabilità dell'amministratore in caso di mancato adeguamento all'annullamento di una delibera assembleare invalida. Ma si tratta, comunque, sempre di una tutela dell'interesse sociale. Emergerebbe, infatti, che "l'affidamento dell'azione di responsabilità alla maggioranza non risponde soltanto alla esigenza di evitare azioni avventate [...] quanto è indice di una valutazione normativa che riconosce alla maggioranza il potere di interpretare *discrezionalmente* l'interesse della società, allorché non è stata accertata – secondo lo schema degli artt. 2377 ss. – alcuna violazione della legge o dell'atto costitutivo; questo potere discrezionale invece viene meno quando la minoranza, ottenendo l'annullamento della delibera, ha dimostrato con l'accoglimento dell'impugnazione di essere essa stessa interprete – secondo le norme statutarie o legali – di quell'interesse". V. anche ID., *Invalidità delle deliberazioni sociali e responsabilità degli amministratori*, in *Riv. soc.*, 1965, p. 352 ss.

l'opportunità <sup>(120)</sup>. Già di primo acchito appare difficile conciliare la presunta tutela di un interesse generale cui sarebbe diretto l'art. 2392 c.c., con la considerazione che l'azione può essere in realtà esperita, a sua discrezione, soltanto dalla società in seguito ad una delibera assembleare <sup>(121)</sup>. Tale argomentazione, sempre nell'ottica da cui si sono prese le mosse, cioè di

---

<sup>(120)</sup> Cfr. senza pretese di completezza G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 348; V. BENNANI, *Sulla legittimazione all'esercizio dell'azione di responsabilità contro gli amministratori*, in *Arch. resp. civ.*, 1965, p. 938 ss.; R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 104 ss.; ID., *Società per azioni*, cit., p. 392; V. ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, cit., p. 93; ID., *L'azione di responsabilità della società per azioni e le scelte del legislatore*, in *Riv. soc.*, 1971, p. 302 ss.; D. ANGELI, *Bilancio d'esercizio. II. Responsabilità degli amministratori, direttori generali, sindaci e revisori dei conti di società*, Milano, 1981, p. 33; A. BORGIOLO, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 274; G. COTTINO, voce «Società per azioni», in *Novissimo Digesto Italiano*, XVII, Torino, 1982, p. 634; C. SILVETTI - G. CAVALLI, *Le società per azioni*, cit., p. 458 ss.; F. BONELLI, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 283 ss.; ID., *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 157 ss.; ID., *La responsabilità degli amministratori*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 4, Torino, 1991, p. 423 ss.; M. FRANZONI, *La responsabilità degli amministratori e dei sindaci*, cit., p. 67; A. BAUDINO - R. FRASCINELLI, *Gli amministratori di società per azioni e a responsabilità limitata*, cit., p. 217 ss.; G. MUCCIARELLI, *Appunti sulla responsabilità degli amministratori*, cit., c. 57 ss.; G. FRÈ, *Della società per azioni*, cit., p. 848; B. QUATRARO - L.G. PICONE, *La responsabilità di amministratori, sindaci, direttori e liquidatori di società*, cit., p. 611 ss.; G. BIANCHI, *Gli amministratori di società di capitali*, cit. p. 541 ss.; G. GUIZZI, *Gli amministratori di società di capitali*, cit., p. 556 ss.

<sup>(121)</sup> Né è utile eccepire che il legislatore ha riconosciuto la legittimazione attiva ad altri soggetti «estranei» alla società (curatore fallimentare, amministratore giudiziario ecc.). Si deve, infatti, porre in primo luogo attenzione alla circostanza che tali soggetti non esercitano altro che la stessa azione sociale di responsabilità; conseguentemente vanno incontro agli stessi limiti in cui incorrerebbe la società (l'assemblea), allorché decidesse di esercitare lei stessa l'azione ai sensi dell'art. 2393 c.c. (in senso contrario, con riferimento al curatore fallimentare, v. tuttavia Trib. Milano, 21 aprile 1975, cit., ma v. quanto osservato *supra* nota 4). In proposito cfr., con specifico riguardo al curatore fallimentare (ma le argomentazioni possono essere estese anche agli altri soggetti), F. GALGANO, *La società per azioni*, cit., p. 301 s., nota 96, per cui il curatore esercitando l'azione ex art. 2393 c.c. (ai sensi dell'art. 146 l. fall.), «esercita i diritti del fallito: egli è esposto alle eccezioni che il terzo avrebbe potuto opporre al fallito [...], come l'eccezione degli amministratori fondata sulla rinuncia all'azione da parte della società»; ID., *Diritto civile e commerciale*, cit., p. , nota; ID., *Il nuovo diritto societario*, cit., p. 286, nota 98; F. BONELLI, *Art. 146<sup>2</sup> l. fall.: l'azione di responsabilità del curatore contro gli amministratori di s.p.a. fallite*, in *Giur. comm.*, 1982, II, p. 780 ss., ivi p. 782; ID., *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 212 s. Con riferimento alla rinuncia operata dalla società v., in tal senso, anche N. SALANITRO, *Responsabilità degli amministratori durante il fallimento della società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1962, p. 767 ss., ivi p. 787 (ma per la rinuncia effettuata nel corso della procedura fallimentare, v. p. 789 s.).

In giurisprudenza, v. Cass. 6 ottobre 1981, n. 5241, in *Giur. comm.*, 1982, II, p. 768; App. Torino, 23 novembre 1990, in *Fallimento*, 1991, p. 631; App. Napoli, 26 novembre 1990, in *Società*, 1991, p. 1050. Da ultimo, implicitamente v. anche Cass. 6 dicembre 2000, n. 15487, cit.

Con specifico riferimento al curatore fallimentare si parla, infatti, correttamente di sostituzione nella legittimazione ad esercitare le azioni di responsabilità di cui agli artt. 2393 e 2394 c.c.: l'azione ex art. 146, secondo comma, l. fall. non prevede cioè un'azione autonoma che sorge *ex novo* ed a titolo originario in capo al curatore. Cfr. E. MURTOLA, *Errori (del notaio) dell'atto costitutivo di società per azioni e conseguenze derivabili*, in *Dir. fall.*, 1967, I, p. 424 ss., ivi p. 444; F. PAOLA, *In tema di prescrizione dell'azione di responsabilità contro gli amministratori di una società di capitali fallita*, in *Fallimento*, 1979, p. 648 ss., ivi p. 649, e ancora F. BONELLI, *Art. 146<sup>2</sup> l. fall.*, cit., p. 781; ID., *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 213, che sottolinea, infatti, come gli «amministratori potranno eccepire, per andare esenti da responsabilità, che la società aveva validamente rinunciato o transatto l'azione, oppure aveva validamente consentito e/o approvato l'illegittimo operato degli amministratori» (così anche Cass. 23 giugno 1977, n. 2671, cit.; A. Torino, 9 luglio 1975, in *Giur. comm.*, 1976, II, p. 817); V. SALAFIA, *Considerazioni in tema di responsabilità degli amministratori verso la società e verso i creditori sociali*, cit., p. 75 ss.; U. DE CRESCIENZO, *L'azione di responsabilità nei confronti di amministratori e*

una ampia autonomia delle parti (i soci) laddove siano coinvolti esclusivamente i loro interessi, non viene meno neppure alla luce dell'introduzione dell'azione sociale di responsabilità promossa anche da una minoranza «qualificata». L'art. 129 della c.d. legge Draghi (d.lgs. 58/1998), con riferimento alle società con azioni quotate, e l'art. 2393-bis c.c., nuovo testo, per

---

*sindaci di società fallite*, in L. PANZANI (a cura di), *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, vol. IV, Torino, 1999, p. 364; A. JORIO, *Le crisi d'impresa. Il fallimento*, Milano, 2000, p. 582; L. JEANTET, *Proseguibilità da parte della società tornata in bonis dell'azione di responsabilità esperita dal curatore ex art. 146 l. fall.*, in *Giur. comm.*, 2001, II, p. 223 ss., ivi p. 227. In giurisprudenza Cass. 25 luglio 1979, n. 4415, cit.; Cass. 6 ottobre 1981, n. 5241, cit.; Cass. 28 novembre 1984, n. 6187, in *Foro it.*, 1985, I, c. 3179; Cass. 21 maggio 1991, n. 5723, in *Giust. civ.*, 1992, I, p. 499; Cass. 28 febbraio 1998, n. 2251, in *Fallimento*, 1999, p. 254; Cass. 22 ottobre 1998, n. 10488, cit.

A differente soluzione potrebbe, tuttavia, essere indotto l'interprete alla luce del nuovo testo dell'art. 2394-bis c.c. che riproducendo il contenuto dell'abrogato art. 2394, terzo comma, estende l'inciso "l'azione spetta al curatore o al commissario liquidatore", riferito all'azione dei creditori sociali, anche all'azione prevista dall'art. 2393 c.c. ("le azioni di responsabilità previste dai precedenti articoli spettano al curatore del fallimento, al commissario liquidatore e al commissario straordinario"), cui si riferiva, in precedenza, il solo art. 146 l. fall. (che parla di esercizio dell'azione). Ancora incerte sono, invece, le ripercussioni sulla questione ora in esame del disposto dell'art. 2409-decies, ultimo comma, in tema di sistema dualistico, potendo essere la norma considerata espressione di un principio generale accolta dal riformatore o, al contrario, espressione di un'eccezione operante solo in presenza del consiglio di sorveglianza. V. a riguardo, seppur riferite alla disciplina ancora vigente, le osservazioni di E. MURTULA, *Errori (del notaio) dell'atto costitutivo di società per azioni e conseguenze derivabili*, cit., p. 444.

In secondo luogo, occorre, invece, osservare come la legittimazione di tali soggetti sia riconosciuta non in termini generali, ma solo in determinate circostanze (insolvenza della società che esercita un'attività commerciale). Non si può, dunque, incentrare su tale legittimazione l'esistenza di un interesse pubblico alla buona amministrazione della società cui sarebbe funzionalizzato l'art. 2392 c.c. Pur accettando una simile ricostruzione, ciò sarebbe, tuttavia, possibile solo limitatamente a quelle situazioni previste dal legislatore per attivare l'intervento dei soggetti in questione. Si dovrebbe, quindi, concludere che il presupposto interesse generale alla corretta gestione della società verrebbe preso in considerazione e salvaguardato soltanto per le società che esercitano un'attività commerciale e che siano insolventi.

È possibile rinvenire contemporaneamente una smentita e una conferma di quanto ora sostenuto nel nuovo art. 2409-decies, quinto comma, c.c. introdotto dalla recente riforma in tema di sistema dualistico di amministrazione. Si prevede, infatti, che la rinuncia da parte della società o del consiglio di sorveglianza (sulla legittimazione del consiglio di sorveglianza a promuovere l'azione di responsabilità verso il consiglio di gestione v. *infra* nel testo) non impedisce l'esercizio, tra le altre (artt. 2393-bis, 2394 c.c.), delle azioni previste dall'art. 2394-bis c.c., secondo cui in "caso di fallimento, liquidazione coatta amministrativa e amministrazione straordinaria le azioni di responsabilità previste dai precedenti articoli spettano al curatore del fallimento, al commissario liquidatore e al commissario straordinario". Se da un lato la norma riconosce ancora una volta la piena coincidenza tra le azioni esercitate dagli organi concorsuali e l'azione prevista dall'art. 2393 c.c., dall'altro lato stabilisce l'assoluta irrilevanza della sola rinuncia da parte dell'assemblea (o del consiglio di sorveglianza) all'azione sociale di responsabilità contro gli amministratori. Con esclusivo riferimento al sistema dualistico, il legislatore ha così voluto riconoscere all'azione ex art. 2393 c.c., promossa nei casi previsti dall'art. 2394-bis c.c., quel profilo di autonomia che caratterizza, in termini generali, l'azione di cui all'art. 2394 c.c. (in quest'ottica si chiariscono i dubbi sollevati da S. FORTUNATO, *I controlli nella riforma delle società*, in *Società*, 2003, p. 303 ss., ivi p. 316: "se [...] la rinuncia all'azione sociale si è validamente perfezionata, che significa stabilire che «la rinuncia [...] non impedisce l'esercizio» – fra l'altro – dell'azione prevista dall'art. 2393-bis e cioè della minoranza?"). L'art. 2409-decies, quinto comma, c.c. non esclude, infatti, l'effetto dispositivo di una transazione in ordine all'azione sociale di responsabilità, da parte dell'assemblea o del consiglio di sorveglianza. Alla luce di queste considerazioni, appare confermato il principio generale, sopra evidenziato, dell'assoluta coincidenza dell'azione ex art. 2393 c.c. promossa dalla società e dagli organi concorsuali, principio che trova un'eccezione, che non ne pregiudica la portata generale, soltanto nel sistema dualistico di amministrazione e solo con riferimento alla rinuncia operata dalla maggioranza assembleare o dal consiglio di sorveglianza. In argomento v. anche ID., *I controlli nella riforma delle società*, cit., p. 316.

tutte le società per azioni <sup>(122)</sup>, hanno esteso la legittimazione attiva all'azione sociale prevista dall'art. 2393 c.c. a tanti soci che rappresentino, rispettivamente, un ventesimo e un quinto del capitale sociale <sup>(123)</sup>. L'art. 2476, terzo comma, introduce, infine, con esclusivo riferimento alla società a responsabilità limitata, una vera e propria azione sociale di responsabilità *individuale*, fino ad oggi sconosciuta nel nostro ordinamento.

Oltre alla (superflua) considerazione in base alla quale la minoranza sociale esercita comunque la stessa azione sociale di responsabilità *ex art.* 2393 c.c. <sup>(124)</sup> <sup>(125)</sup> <sup>(126)</sup>, essendo,

---

<sup>(122)</sup> L'art. 2393-*bis* c.c. introduce l'azione di responsabilità della minoranza non solo per le società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, ma anche per quelle società che, pur ricorrendo al mercato del capitale di rischio (art. 2325-*bis*, primo comma, c.c.) non sono quotate ed escluse, quindi, dall'ambito di applicazione dell'art. 129 tuf. Ci si riferisce, ovviamente, alle società con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante secondo quanto previsto dall'art. 116 tuf. (e dal relativo regolamento Consob n. 11971/1999) richiamato dall'art. 111-*bis* disp. att. c.c. ad *integrazione* dell'art. 2325-*bis*, primo comma, c.c.

<sup>(123)</sup> Interessante questione, che non può essere neppure impostata in questa sede, è quella relativa al rapporto tra l'art. 129 tuf e l'art. 2393-*bis* c.c. Quest'ultimo, infatti, non si limita semplicemente a prevedere l'azione di responsabilità della minoranza per le società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, ma riproduce, seppure solo parzialmente, anche per le società con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante, i contenuti, dell'art. 129 tuf, che trova applicazione con riferimento alle sole società quotate. Alla luce anche di quanto previsto dall'art. 2325-*bis*, secondo comma, c.c., nuovo testo, occorrerebbe domandarsi che effetti abbia prodotto la recente riforma del diritto societario sull'azione sociale di responsabilità esercitata dalla minoranza nelle società con azioni quotate.

<sup>(124)</sup> A meno di voler accogliere una concezione che consideri tale azione del tutto autonoma e svincolata da quella sociale. Con riferimento alla società a responsabilità limitata, pur non essendo espressamente contemplata un'azione di responsabilità promossa dalla maggioranza assembleare, non pare lecito dubitare della possibilità per la società di perseguire i propri amministratori in caso di comportamenti rilevanti ai sensi dell'art. 2476, primo comma, c.c. Posta la legittimazione attiva del singolo socio (art. 2476, terzo comma, c.c.) ne deriva *a fortiori* la legittimazione anche della maggioranza assembleare. V. in tal senso anche S. DI AMATO, *Le azioni di responsabilità nella nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, cit., p. 294; V. SALAFIA, *Il nuovo modello di società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2003, p. 5 ss., ivi p. 8. Il singolo socio non fa altro che esercitare l'azione di responsabilità in nome proprio ma per conto della società, facendo valere un diritto della stessa, S. DI AMATO, *Le azioni di responsabilità nella nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, cit., p. 291 s.; F. MAINETTI, *Il controllo dei soci e la responsabilità degli amministratori nella società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2003, p. 936 ss., ivi 942.

<sup>(125)</sup> La stessa rubrica dell'art. 129 tuf. recita "Azione sociale di responsabilità", così come la rubrica dell'art. 2393-*bis* c.c., nuovo testo, recita "Azione sociale di responsabilità esercitata dai soci". In dottrina conf. F. BONELLI, *L'art. 129 legge Draghi*, cit., p. 169; G. OPPO, *L'azione «sociale» di responsabilità promossa dalla minoranza nelle società quotate*, cit., p. 405 ss.; A. PICCIAU, *Art. 129. Azione sociale di responsabilità*, cit., p. 976; A. ROSSI, *Art. 129. Azione sociale di responsabilità*, cit., p. 112. Con specifico riferimento all'azione di cui all'art. 2393-*bis* c.c., nuovo testo, v. G.E. COLOMBO, *Amministrazione e controllo*, cit., p. 7; F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, cit., p. 282; A. TOFFOLETTO, *Amministrazione e controlli*, cit., p. 144 s.; F. AULETTA, *Comm. art. 2393-*bis**, in M. Sandulli - V. Santoro (a cura di), *La riforma delle società per azioni*, 2, I, cit., p. 488. Per l'azione prevista dall'art. 2476, terzo comma, v. S. DI AMATO, *Le azioni di responsabilità nella nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, cit., p. 294; V. SALAFIA, *Il nuovo modello di società a responsabilità limitata*, cit., p. 8; F. MAINETTI, *Il controllo dei soci e la responsabilità degli amministratori nella società a responsabilità limitata*, cit., p. 942.

<sup>(126)</sup> La questione, estremamente delicata, è direttamente collegata alla natura giuridica che si vuole riconoscere all'azione prevista dall'art. 129 tuf. e ora anche dall'art. 2393-*bis* c.c. (non ci sono infatti ragioni di sorta per distinguere, sotto questo profilo, le due disposizioni normative). Le conclusioni accennate nel testo non sembrano mutare se si accoglie l'opinione che ritiene l'azione di cui all'art. 129 tuf. (e conseguentemente quella prevista

quindi, sottoposta agli stessi limiti e alle stesse condizioni della maggioranza assembleare, occorre, tuttavia, osservare che l'estensione della legittimazione attiva anche ad una minoranza qualificata di soci (o al singolo socio per la s.r.l.) non sembra sufficiente a spostare il problema della derogabilità (o inderogabilità) della responsabilità degli amministratori da un piano strettamente privato ad un piano, invece, di carattere «pubblico» o generale. Non sembra, cioè, possibile sostenere la natura imperativa della responsabilità degli amministratori nei confronti della società e, conseguentemente, l'assoluta indisponibilità della relativa disciplina, sulla base della facoltà concessa anche ad una minoranza qualificata di soci di attivare il rimedio rappresentato dall'art. 2393 c.c.

La questione rimane, infatti, pur sempre confinata entro la sfera privata dei soci; le previsioni di cui all'art. 129 tuf. e di cui all'art. 2393-bis c.c. (e art. 2476 c.c.) non pongono un problema di garanzia di un interesse pubblico alla corretta gestione della società, ma, piuttosto, un problema di tutela delle minoranze e, quindi, ancora una volta, di regolamentazione dei rapporti interni fra gli stessi soci (<sup>127</sup>). Posto che la *ratio* dell'art. 129 tuf. e dell'art. 2393-bis c.c. deve essere identificata nell'esigenza di una maggiore tutela delle minoranze, da ciò non può discendere, come diretto corollario, l'assoluta inderogabilità di tali disposizioni, in particolare

---

dall'art. 2393-bis c.c., nuovo testo) una azione di carattere surrogatorio (così R. MAVIGLIA, *Azione sociale di responsabilità*, cit., p. 708 s.; M.M. RISCOSSA, *Art. 129. Azione sociale di responsabilità*, cit., p. 171 s.; V. SALAFIA, *Gli organi direttivi nelle società quotate in mercati regolamentati*, in *Società*, 1998, p. 253 ss., ivi p. 256; P. SCHLESINGER, *La riforma Draghi: le novità per le società quotate*, cit., p. 449 ss.; V. ALLEGRI, in AA.VV., *Diritto commerciale*, Bologna, 1999, p. 301; V. SANTORO, *Profili della disciplina della tutela delle minoranze*, in PATRONI GRIFFI - SANDULLI - SANTORO (a cura di), *Intermediari finanziari, mercati e società quotate*, Torino, 1999, p. 877 ss.; G.F. CAMPOBASSO, *Articolo 129. Azione sociale di responsabilità*, cit., p. 1072 s.; M. FRANZONI, *Gli amministratori e i sindaci*, cit., p. 327; F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, cit., p. 282). È chiaro, infatti, che in questo caso è proprio la natura dell'azione a subordinarla agli stessi limiti e alle stesse eccezioni che incontrerebbe l'azione sociale promossa dalla maggioranza assembleare (art. 2393 c.c.). Da questo punto di vista, la questione non sembra cambiare neanche se si condivida (come preferibile) la tesi che ricostruisce l'azione ai sensi dell'art. 129 tuf. come un'ipotesi di sostituzione processuale, escludendo, correlativamente, che possa trattarsi di una azione di natura surrogatoria. Così F. BONELLI, *L'art. 129 legge Draghi*, cit., p. 169; A. PICCIAU, *Art. 129. Azione sociale di responsabilità*, cit., p. 1013 ss.; F.M. MUCCIARELLI, *L'azione sociale di responsabilità contro gli amministratori di società quotate*, cit., p. 76; A. ROSSI, *Art. 129. Azione sociale di responsabilità*, cit., p. 112 s.

Da segnalare è la posizione isolata di G. OPPO, *L'azione «sociale» di responsabilità promossa dalla minoranza nelle società quotate*, cit., p. 408 (cui si rinvia per ogni dimostrazione) il quale ritiene che si sia in presenza "di una singolare ipotesi di gestione d'affari *processuale*, ammessa dalla legge in considerazione dell'interesse, se non del diritto, del gestore al risultato (in contrasto con il ritenuto generale divieto della gestione nel processo)".

(<sup>127</sup>) A meno di voler intendere, per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, ogni strumento di tutela delle minoranze come garanzia anche per i soci futuri o potenziali. Per uno spunto in tal senso v. C. ANGELICI, *Note in tema di informazione societaria*, in *La riforma delle società quotate*, cit. p. 249 ss., ivi p. 271.



(<sup>128</sup>), e della disciplina della responsabilità dell'organo amministrativo, in generale, sulla base di un presunto interesse superiore. Si è recentemente osservato che prendendo come punto di partenza il dato legislativo della contrattualità del fenomeno delle società per azioni, con riferimento a disposizioni non espressamente dichiarate inderogabili dal legislatore (<sup>129</sup>), e dirette alla tutela delle minoranze, "la domanda che ci si deve porre [...] è se eventuali deroghe statutarie possano essere introdotte (e soppresse) a maggioranza ovvero all'unanimità" (<sup>130</sup>). È chiaro che – per quanto qui interessa – non si discute di una eventuale deroga delle disposizioni di cui agli artt. 129 tuf. e 2393-bis c.c. – deroga i cui limiti sono già previsti dallo stesso legislatore (<sup>131</sup>) – ma della possibile limitazione della responsabilità degli amministratori contemplata dall'art. 2392 c.c. È, infatti, legittimo il dubbio se, una volta che il legislatore ha concesso la facoltà di attivare la «sanzione» prevista dall'art. 2392 c.c. anche ad una minoranza di soci, ciò abbia delle ripercussioni, non tanto sulla astratta derogabilità della norma, quanto sulle concrete modalità e procedure con cui realizzare la deroga. È, infatti, evidente che se si rimane ancora su un piano strettamente «privato» (*recte*, contrattuale), non si potrà parlare di imperatività assoluta della norma (art. 2392 c.c.), ma, entro i limiti imposti da principi di ordine generale (v. art. 1229 c.c.), solo delle condizioni richieste per modificarne il contenuto. Sul punto, si ritornerà, comunque, in seguito esaminando le astratte soluzioni praticabili dalla società e dai soci (<sup>132</sup>) (<sup>133</sup>) per esonerare gli amministratori dalle loro responsabilità. Ciò che preme ora, è semplicemente sottolineare come l'introduzione dell'azione sociale «di minoranza» non possa incidere, di per sé, sulla natura imperativa o dispositiva della responsabilità di cui all'art. 2392 c.c., determinando l'assoluta impossibilità per la società (eventualmente anche con l'unanimità del capitale sociale) di escludere o limitare in determinate circostanze la responsabilità dell'organo amministrativo.

---

(<sup>128</sup>) Lo stesso legislatore prevede la possibilità di ridurre i *quorum* previsti per l'esercizio dell'azione, nonché di aumentarli per le sole società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio.

(<sup>129</sup>) Relativamente all'azione sociale di responsabilità esercitata dalla minoranza, appare evidente l'impossibilità per i soci (anche all'unanimità) di escludere in via statutaria tale legittimazione attiva. Ciò discende, infatti, come diretta conseguenza dall'impossibilità per gli stessi soci, nelle società quotate, di innalzare i *quorum* previsti dall'art. 129 tuf. (e ora anche dall'art. 2393-bis, secondo comma, c.c.) e, nelle società che non fanno ricorso al mercato dei capitali di rischio, di aumentare i *quorum* previsti dall'art. 2393-bis, primo comma, c.c. oltre la soglia del terzo del capitale sociale. È chiaro, infatti, che se i soci non possono rendere più gravoso l'esercizio dell'azione di responsabilità della minoranza, *a fortiori* non potranno eliminare del tutto questo strumento di garanzia.

(<sup>130</sup>) L. ENRIQUES, *Il conflitto di interessi degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 272.

(<sup>131</sup>) V. quanto osservato *supra* nota 128.

(<sup>132</sup>) V. *infra* sez. II e cap. III e IV.

(<sup>133</sup>) L'espressione in questo caso non è da intendere, come solitamente accade, come un'endiadi. Oltre all'evidente richiamo alla responsabilità prevista dall'art. 2395 c.c. che coinvolge "direttamente" il singolo socio, è possibile, come si vedrà in seguito, che lo stesso comportamento del singolo socio possa avere delle ripercussioni (indirette) sulla responsabilità degli amministratori ai sensi dell'art. 2392 c.c.

Tomando all'indagine relativa alla effettiva sussistenza di un interesse sovraordinato tutelato dall'art. 2392 c.c., oltre, come si è visto, alla esclusiva <sup>(134)</sup> legittimazione attiva affidata ai soci (alla maggioranza assembleare, *ex art.* 2393 c.c., o alle minoranze previste dagli artt. 129 tuf. e 2393-*bis* c.c., nonché al singolo socio *ex art.* 2476, terzo comma, c.c. nelle s.r.l.), è possibile rinvenire un più forte segnale contrario nella previsione di cui all'art. 2393, ultimo comma, c.c., nuovo testo, (il cui contenuto è ricalcato dall'art. 129, secondo comma, tuf.) in materia di rinuncia e transazione all'azione sociale di responsabilità da parte della stessa società <sup>(135)</sup>. La maggioranza assembleare può, infatti, valutare liberamente l'opportunità di rinunciare o transigere all'azione di responsabilità *ex art.* 2393 c.c. La rinuncia (o la transazione) all'azione sociale di responsabilità da parte della società costituisce un segnale ben più forte del riconoscimento della legittimazione all'esercizio della stessa azione (tendenzialmente) alla sola maggioranza assembleare, a sfavore della sussistenza di un interesse generale sotteso all'art. 2392 c.c. Il mancato esperimento dell'azione di responsabilità contro gli amministratori, dovuto ad una discrezionale valutazione della maggioranza assembleare, è un fatto potenzialmente idoneo a recare danno alla società. Tuttavia, nel caso di semplice inerzia dell'assemblea nell'esercizio dell'azione, il diritto di perseguire gli amministratori rimarrebbe comunque nel patrimonio della società, a disposizione tanto della stessa assemblea (e della minoranza qualificata prevista dall'art. 129 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e dall'art. 2393-*bis* c.c.), quanto dell'amministratore giudiziario (art. 2409, quinto comma, c.c., nuovo testo) o degli organi di una eventuale procedura concorsuale. Nel caso invece dei negozi di rinuncia e di transazione tale diritto viene definitivamente estromesso dalla sfera giuridica della società. È stato puntualmente osservato, confrontando l'esercizio dell'azione di responsabilità con la decisione di rinunciarvi, che "le due ipotesi presentano, in via tipica, un coefficiente di rischio profondamente diverso" e che "la rinuncia ad una pretesa risarcitoria già entrata nel patrimonio della società si presenta, di per sé, come atto gravemente pregiudizievole" <sup>(136)</sup>.

---

<sup>(134)</sup> Per quanto riguarda gli altri soggetti legittimati all'azione di responsabilità contro l'organo amministrativo, v. quanto osservato *supra* nota 120.

<sup>(135)</sup> Sul punto si rinvia ampiamente a P. BENAZZO, *Rinuncia e transazione in ordine all'azione sociale di responsabilità*, cit. Da ultimo, v. anche A. TINA, *Insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori e rinuncia all'azione sociale di responsabilità (art. 2393, ultimo comma, c.c.)*, cit., p. 334 ss.

<sup>(136)</sup> P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 60. Conf. anche V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 263; V. ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, cit., p. 79; P. BENAZZO, *Rinuncia e transazione in ordine all'azione sociale di responsabilità*, cit., p. 124 ss. e 191 ss.; A. TINA, *Insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori e rinuncia all'azione sociale di responsabilità (art. 2393, ultimo*

Appare difficile conciliare quest'ultime considerazioni con l'assunto per cui la responsabilità degli amministratori nei confronti della società (art. 2392 c.c.) sia posta a garanzia di un interesse generale alla buona amministrazione della stessa, interesse da cui deriverebbe l'inderogabilità della relativa disciplina. È pur vero, tuttavia, che la libertà della maggioranza assembleare di disporre della azione di responsabilità <sup>(137)</sup> non è assoluta. È richiesto che "non vi sia il voto contrario di una minoranza di soci che rappresenti almeno il quinto del capitale sociale o, nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio almeno un ventesimo del capitale sociale, ovvero la minore misura prevista nello statuto per l'esercizio dell'azione sociale di responsabilità ai sensi dei commi primo e secondo dell'art. 2393-bis"; disposizione che, al primo comma, si richiama all'azione di cui all'art. 2393 c.c. (in termini analoghi, con riferimento alle società con azioni quotate, già l'art. 129, secondo comma, tuf.). Ma si tratta di limiti a garanzia, secondo la prevalente dottrina <sup>(138)</sup>, dell'interesse sociale, da un lato, e l'interesse dei soci di minoranza, dall'altro: "[I]a norma contenuta nell'ultimo comma dell'art. 2393 c.c. è a tutela non di un interesse pubblico, o di terzi estranei alla società, e men che mai è a protezione dei soggetti nei confronti dei quali è stata proposta azione di responsabilità, ma soltanto a protezione dell'interesse della società, per mettere in grado l'assemblea di evitare eventuali collusioni tra i nuovi ed i vecchi amministratori" <sup>(139)</sup>.

La questione rimane, dunque, circoscritta nell'ambito dei rapporti interni tra i soci, tra maggioranza e minoranza. È, pertanto, difficile ravvisare nelle disposizioni dell'art. 2392 c.c. la tutela di un interesse pubblico e ricollegarvi un generale effetto dissuasivo dal compiere operazioni illecite pregiudizievoli per la società, quando gli amministratori possono, in realtà,

---

*comma, c.c.*), cit., p. 346, nota 27. In giurisprudenza v. anche Trib. Bologna, 27 giugno 1974, in *Giur. comm.*, 1975, II, p. 222 ss.

<sup>(137)</sup> Intesa quest'ultima ovviamente non come disposizione degli atti del giudizio, ma dello stesso diritto sostanziale al risarcimento dei danni subiti. Infatti, la società non dispone semplicemente degli "atti processuali", (della sola azione), ma del proprio diritto alla reintegrazione delle perdite subite, precludendo in tal modo ogni futura azione sociale di responsabilità. Si rinvia sul punto a P. BENAZZO, *Rinuncia e transazione in ordine all'azione sociale di responsabilità*, cit., p. 266 ss.

<sup>(138)</sup> P. BALZARINI, *Note in tema di deroghe statutarie al regime legale dell'assemblea ordinaria di seconda convocazione*, in *Riv. soc.*, 1974, p. 569 ss., ivi p. 577; G. MINERVINI, *Quorum costitutivo e quorum deliberativo nelle assemblee ordinarie di seconda convocazione*, in *Riv. dir. impr.*, 1989, p. 5 ss.; P. BENAZZO, *Rinuncia e transazione in ordine all'azione sociale di responsabilità*, cit., p. 300 ss., che sottolinea l'interesse della minoranza "a non subire un ingiustificato o illecito boicottaggio degli strumenti a disposizione della società per la reintegrazione del patrimonio danneggiato"; L. D'ORAZIO, *Le azioni civili contro gli organi societari: l'azione di responsabilità. I reati fallimentari: bancarotta semplice e fraudolenta*, cit., p. 268; A. TINA, *Insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori e rinuncia all'azione sociale di responsabilità (art. 2393, ultimo comma, c.c.)*, cit., p. 346, nota 28.

<sup>(139)</sup> Così, Trib. Torino, 13 giugno 1966, in *Foro pad.*, 1967, I, c. 917.

fare pur sempre (relativamente) affidamento su una rinuncia o una transazione (successive) in ordine all'azione. La contraddizione che sussiste tra il riconoscere alla società la possibilità di rinunciare o transigere all'azione sociale di responsabilità per violazione dell'art. 2392 c.c. e il ritenere l'art. 2392 c.c. norma imperativa diretta alla tutela di un interesse generale e sovraordinato a quello dei soci era già chiara più di cent'anni or sono: "la contraddizione non consente di ritenere l'assemblea capace di rinunciare all'azione di responsabilità contro gli amministratori colpevoli di un atto contrario alla legge o allo statuto e incapace di rinunziarvi prima che venga eseguito" <sup>(140)</sup>. Sulla base delle stesse considerazioni è possibile, inoltre, respingere l'argomentazione che rinviene un interesse sovraordinato nella legittimazione all'azione sociale di responsabilità riconosciuta al consiglio di sorveglianza in caso di sistema dualistico di amministrazione. Richiamando le osservazioni già svolte con riferimento agli organi delle procedure concorsuali e alle azioni di cui all'art. 2394-bis c.c. (v. ampiamente *supra* nota 120), si deve constatare che l'azione promossa dal consiglio di sorveglianza è suscettibile di essere «bloccata» dalla maggioranza, salve in ogni caso le garanzie, sopra segnalate, dettate a tutela della minoranza. L'art. 2409-*decies*, quinto comma, c.c. prevede espressamente la rinuncia "da parte della società" e anche nel caso in cui il consiglio di sorveglianza intenda rinunciare o transigere all'azione, è richiesto comunque l'intervento dell'assemblea, per garantire alla minoranza la tutela contemplata dall'art. 2393, ultimo comma, c.c. <sup>(141)</sup> In conclusione, la lettura coordinata degli artt. 2392, 2393 e 2393-bis, nuovo testo, c.c. non consente, di per sé sola, di considerare tali disposizioni funzionalizzate anche a interessi generali e sovraordinati a quello dei

---

<sup>(140)</sup> C. VIVANTE, *Trattato di diritto commerciale*, I, *Le persone*, Torino, 1893, p. 540; ID., *Trattato di diritto commerciale*, II, cit., p. 358. Più recentemente, in termini analoghi, V. CALANDRA BUONAUORA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 260, che (riprendendo le considerazioni di A. BORGIOI, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 38) osserva che se la legge consente che la società possa rinunciare in via successiva all'azione sociale di responsabilità, "così si deve ammettere che possa preventivamente abdicare alla facoltà di agire per il risarcimento del danno provocato da quelle operazioni cui abbia dato la propria approvazione".

<sup>(141)</sup> Il fatto che la rinuncia anche da parte della società, pur nel rispetto delle condizioni indicate dall'art. 2393, ultimo comma, c.c., non pregiudichi l'azione di cui all'art. 2393-bis c.c. (art. 2409-*decies*, quinto comma, c.c.), non influisce sulla presunta individuazione di un interesse sovraordinato a quello dei soci tutelato dalla responsabilità degli amministratori per violazione dell'art. 2392 c.c. Rilevando innanzitutto la limitata applicazione di tale eccezione solo al sistema dualistico e solo alla rinuncia dell'azione (e non alla transazione), la previsione di cui all'art. 2409-*decies*, quinto comma, c.c. costituisce, ancora una volta, una tutela ulteriore per la minoranza, che non è sufficiente a spostare la discussione (sulla derogabilità o inderogabilità della responsabilità *ex art.* 2392 c.c.) da un piano «privato» a un piano «pubblico». Si pone tutt'al più un problema di disponibilità o di indisponibilità da parte della maggioranza assembleare.

soci, ma conferma, al contrario, come l'interesse direttamente garantito e tutelato sia solo quello sociale, inteso come interesse dei soci in quanto tali <sup>(142)</sup>.

L'argomento di cui all'art. 2393, ultimo comma, c.c. sembra, però, attenuarsi se si focalizza l'attenzione non solo sulla funzione risarcitoria della responsabilità degli amministratori, ma anche su quella deterrente. Si potrebbe cioè ritenere, anche in considerazione delle ridotte possibilità degli stessi amministratori di ristorare pienamente i danni arrecati alla propria società, che la funzione principale delle disposizioni dell'art. 2392 ss. c.c. non sia quella di garantire un sicuro e completo risarcimento del pregiudizio subito, ma quello di dissuadere gli amministratori da una condotta illecita incentivandoli, al contempo, a una gestione più attenta e solerte <sup>(143)</sup>. Da ciò deriverebbe che la disponibilità da parte della società della funzione risarcitoria non comporta, a sua volta, la disponibilità della funzione deterrente. Tuttavia, tale presunta indisponibilità richiederebbe, come più volte osservato, che oggetto di tutela sia, oltre all'interesse sociale (dei soci), un interesse di carattere pubblico. Ma come sopra accennato, di tale interesse non v'è traccia nella disciplina di cui agli artt. 2392 e 2393 c.c. <sup>(144)</sup> <sup>(145)</sup>.

5. **(Segue): la responsabilità degli amministratori ai sensi degli artt. 2394 <sup>(146)</sup> e 2395 c.c.**

Alla luce di quanto fin qui considerato, è necessario prendere atto del fatto che non si può discutere di un interesse generale ad una oculata e corretta gestione (che non coincida con il generico interesse dell'ordinamento giuridico al rispetto della legalità da parte dei consociati) laddove ad essere potenzialmente leso sia esclusivamente l'interesse sociale, inteso quale

---

<sup>(142)</sup> Posto, ovviamente, di accogliere una concezione contrattualista del fenomeno societario, che esclude cioè la *contaminazione* dell'interesse sociale con ogni interesse estraneo e diverso da quello dei soci "in quanto tali".

<sup>(143)</sup> Da questo punto di vista, non è quindi sufficiente argomentare dalla ammissibilità di clausole compromissorie relative alle azioni contro gli amministratori, considerando "disponibile dalle parti" l'interesse della società ad ottenere dall'amministratore il risarcimento del danno subito (per tutti v. G. SILINGARDI, *Il compromesso in arbitri nelle società di capitali. Analisi di un'esperienza statutaria*, Milano, 1979, p. 78).

<sup>(144)</sup> Si è anche osservato come la funzione deterrente della responsabilità degli amministratori è, se non esclusa, sicuramente attenuata dalla possibilità che questi hanno di poter ottenere, in un secondo momento, una rinuncia o una transazione all'azione da parte della società.

<sup>(145)</sup> Le medesime considerazioni possono ripetersi, con le dovute precisazioni, anche riguardo l'azione di responsabilità esperita dal singolo socio prevista per la società a responsabilità limitata dall'art. 2476, terzo comma, cui la società può rinunciare o transigere secondo quanto previsto dall'art. 2476, quinto comma, c.c., purché non vi sia il voto contrario del decimo del capitale sociale.

<sup>(146)</sup> Il d.lgs. 6/2003 ha introdotto un nuovo art. 2394-bis che contempla l'esercizio delle azioni previste dagli artt. 2393 e 2394 c.c. da parte del curatore fallimentare, del commissario liquidatore e del commissario straordinario.

interesse dei soci in quanto tali. Esclusa l'ipotesi prevista dagli artt. 2392 e 2393 c.c. (e dagli artt. 129 tuf. e 2393-*bis* c.c.), e tenendo presente che il legislatore ha «responsabilizzato» gli amministratori non solo verso la società, ma anche verso i creditori sociali e i terzi, è alle disposizioni di cui agli artt. 2394 e 2395 c.c. che occorre ora indirizzare la ricerca di un interesse «sovraordinato» alla buona amministrazione delle società.

Nella prospettiva qui assunta (la possibilità per i soci di deresponsabilizzare gli amministratori alleggerendo i pesi imposti dagli artt. 2392 ss. c.c. – v. ampiamente *supra* cap. I), la soluzione del problema relativo alla disponibilità (e dei relativi limiti) da parte dei soci della responsabilità dell'organo amministrativo è, con riferimento agli artt. 2394 e 2395 c.c., (apparentemente) più agevole. È immediata la considerazione per cui la società non può certamente disporre degli interessi di soggetti estranei alla compagine sociale, quali i creditori sociali (art. 2394 c.c. <sup>(147)</sup>), i terzi e i singoli soci (art. 2395 c.c.). Pur potendo trarre differenti conclusioni per quanto concerne la responsabilità degli amministratori nei confronti dei singoli soci (*ex* art. 2395 c.c.) <sup>(148)</sup>, è necessario tenere, in ogni caso, presente che dalla indisponibilità, da parte dei soci, delle disposizioni ora in esame, non ne deriva automaticamente la natura imperativa. Non si può, cioè, desumere da tale premessa che gli artt. 2394 e 2395 c.c. siano stati predisposti dal legislatore a garanzia diretta ed immediata di un generale interesse alla corretta gestione della società. Tuttavia, ciò non pregiudica l'eventualità che le norme in oggetto siano funzionalizzate alla tutela, anche solo mediata ed indiretta, di un generale interesse alla buona amministrazione della società. La funzione deterrente contro condotte pregiudizievoli o illecite degli amministratori appare, infatti, molto più accentuata negli artt. 2394 e 2395 c.c. che non nell'art. 2392 c.c. È sufficiente, in prima battuta, riflettere sul fatto che gli amministratori, pur non arrecando alcun pregiudizio alla società (in violazione dell'art. 2392 c.c.), possono comunque essere chiamati a rispondere del loro operato ai sensi dell'art. 2395 c.c. nei confronti dei terzi (o dei soci direttamente) danneggiati (v. *infra* nel testo).

Riguardo la responsabilità nei confronti dei creditori sociali si può, innanzitutto, osservare come, pur potendo (astrattamente) garantire il risarcimento del danno subito da parte dell'organo amministrativo, in caso di impossibilità della società, la principale funzione dell'art. 2394 c.c. sia,

---

<sup>(147)</sup> Con riferimento a quest'ultima disposizione, al di là del dibattito sulla natura autonoma o surrogatoria dell'azione ivi prevista, l'art. 2394, quarto comma (ora terzo comma), c.c. elimina, comunque, ogni dubbio in proposito: “[l]a rinuncia all'azione [*ex* art. 2393 c.c.] da parte della società non impedisce l'esercizio dell'azione da parte dei creditori sociali”.

<sup>(148)</sup> V. *infra* cap. III, § 10.

in realtà, quella di dissuadere gli amministratori dal compiere atti suscettibili di pregiudicare l'integrità del patrimonio sociale (quanto meno oltre un livello determinato, v. art. 2394, secondo comma, c.c.) <sup>(149)</sup>. Non può certo ritenersi che il patrimonio degli amministratori sia, nella generalità dei casi, sufficiente a soddisfare, anche in minima parte, le richieste dei creditori sociali <sup>(150)</sup>. Il verificarsi delle condizioni richieste per l'esercizio dell'azione di cui all'art. 2394 c.c. presuppone, infatti, delle ingenti perdite economiche tali da pregiudicare fortemente l'integrità del patrimonio sociale e la sua idoneità a soddisfare tutte le pretese creditizie. Perdite che, trascinando nella maggioranza dei casi la società in uno stato di insolvenza <sup>(151)</sup>, difficilmente gli amministratori potranno «risanare» con il proprio patrimonio personale.

Tale ricostruzione è implicita nel pensiero di chi ritiene che il fatto che ai creditori sociali sia stata legislativamente riconosciuta, nei confronti degli amministratori, una protezione *autonoma* rispetto a quella spettante alla società non significa poi che la legge abbia inteso tutelare i creditori sociali in quanto tali. La protezione di costoro è solo strumentale: «la legge si preoccupa, essenzialmente, di responsabilizzare gli amministratori; essa li espone al «fuoco incrociato» di diverse azioni di responsabilità per realizzare una maggiore garanzia di buona amministrazione. L'interesse protetto è il generale interesse, trascendente quello delle singole società, ad una corretta gestione delle imprese; e, appunto perché si tratta di un interesse trascendente le singole società, si giudica insufficiente la sola responsabilità degli amministratori

---

<sup>(149)</sup> La funzione preventiva svolta dall'art. 2394 c.c. era del resto già riconosciuta da G.B. PORTALE, *I «beni» iscrivibili nel bilancio di esercizio e la tutela dei creditori nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1969, p. 242 ss., ivi p. 285; A. BORGIOI, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 284, sottolineando l'inferiore capacità patrimoniale degli amministratori, chiamati a rispondere di fronte ai creditori sociali, rispetto alla stessa società.

<sup>(150)</sup> Sottolinea l'incapienza patrimoniale degli amministratori in rapporto alle esigenze di tutela dei creditori sociali anche R. SACCHI, *La tutela obbligatoria degli azionisti nel nuovo art. 2377 c.c.*, in P. BENAZZO - S. PATRIARCA - G. PRESTI (a cura di), *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, cit., p. 165.

<sup>(151)</sup> A prescindere dalla questione se tale insolvenza sia sufficiente ad aprire una procedura concorsuale (occorrendo, infatti, essere in presenza di una società che eserciti un'impresa di natura commerciale ex art. 2195 c.c.), cfr. F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 184, per cui «la sede normale in cui questa azione può esercitarsi è quella fallimentare, poiché è proprio in tale sede che il patrimonio sociale risulta insufficiente»; R. FISCONE, *Sull'esperibilità dell'azione di responsabilità dei creditori contro gli amministratori nel concordato preventivo della società*, in *Giur. comm.*, 1989, II, p. 840 ss.; V. NAPOLEONI, *Azione ex art. 2394 c.c. contro gli amministratori nel concordato preventivo*, in *Fall.*, 1992, p. 1149 ss.; A. FRANGINI, *Riflessioni e spunti ricostruttivi in tema di azione ex art. 2394 c.c. e concordato preventivo*, in *Giust. civ.*, 1993, II, p. 367 ss.; implicitamente G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, cit., p. 400; A.R. ADIUTORI, *Funzione amministrativa e azione individuale di responsabilità*, cit., p. 64 s.; M. FRANZONI, *Gli amministratori e i sindaci*, cit., p. 355, «sede naturale per il promuovimento dell'azione di responsabilità [ex art. 2394 c.c.] è quella di una procedura concorsuale, poiché, normalmente, solo in quella sede si ha la certezza della insufficienza del patrimonio». Tanto più che parte della giurisprudenza ritiene che l'insufficienza patrimoniale sia nozione «più grave e definitiva della mera insolvenza», cfr. Cass. 23 giugno 1977, n. 2671, cit.; Cass. 25 luglio 1979, n. 4415, cit.; Cass. 25 settembre 1980, n. 5327, in *Fallimento*, 1981, p. 93; Cass. 6 ottobre 1981, n. 5241, cit.; Trib. Milano, 6 febbraio 1989, in *Giur. comm.*, 1989, II, p. 906.

verso la società da essi amministrata" <sup>(152)</sup>. Si riconosce così, seppur implicitamente, come la tutela di un interesse generale che, supera i limiti di quello sociale, non sia collegata ad un'azione di responsabilità che può essere esercitata solo dalla società ex art. 2393 c.c. (o da una minoranza qualificata di soci ex artt. 129 tuf. e 2393-bis c.c. nonché ex art. 2476, terzo comma, c.c.) <sup>(153)</sup>.

Alla stessa conclusione si deve, comunque, giungere anche accogliendo la tesi che inquadra l'azione ex art. 2394 c.c. nello schema dell'azione surrogatoria di cui all'art. 2900 c.c. Pur non potendo in questa sede affrontare la questione e cercare di offrirla una adeguata motivazione, è sufficiente segnalare, per quel che qui ora interessa <sup>(154)</sup>, che, indipendentemente dalla natura giuridica riconosciuta all'azione dei creditori <sup>(155)</sup> (autonoma o surrogatoria <sup>(156)</sup>), si

---

<sup>(152)</sup> F. GALGANO, *La società per azioni*, p. 301 s.; ID., *Il nuovo diritto societario*, cit., p. 287.

<sup>(153)</sup> La generale funzione deterrente che si vorrebbe ricondurre all'art. 2392 c.c. a garanzia del generale interesse alla buona amministrazione della società, sembra attenuarsi (fino a diventare insufficiente allo scopo) e passare in secondo piano.

<sup>(154)</sup> La soluzione è infatti, alla luce dell'art. 2394, quarto comma, c.c. (v. *infra* nel testo) ininfluenza ai fini del presente lavoro.

<sup>(155)</sup> La natura giuridica dell'azione di responsabilità ex art. 2394 c.c. è stata (ed è) al centro di un intenso dibattito sia in dottrina che in giurisprudenza. In dottrina riconoscono la natura autonoma della responsabilità ex art. 2394 c.c., tra i molti, R. NICOLÒ, *Surrogatoria-revocatoria*, in *Comm. cod. civ.*, a cura di A. Scialoja - A. Branca, (art. 2900 - 2969), Bologna, 1953, sub art. 2900, p. 49 s.; A. FIORENTINO, *Gli organi delle società di capitali*, cit., p. 158, che parla, tuttavia, di un "rapporto di «interdipendenza» con l'azione sociale"; DE MARTINI, *Azione di responsabilità contro gli amministratori di società durante e dopo il fallimento*, in *Giur. compl. Cass. civ.*, 1947, III, p. 1169 ss.; ID., *Legittimazione dei creditori all'esercizio dell'azione di responsabilità contro gli amministratori di società*, in *Giur. compl. Cass. civ.*, 1944, p. 561 s.; G. OSTI, *Sull'azione dei creditori e dei terzi contro gli amministratori di società per azioni*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1955, p. 802 ss.; R. SACCO, *Il potere di procedere in via surrogatoria*, Torino, 1955, p. 196 G. F. CAMPOBASSO, *Diritto delle società*, cit., p. 400. In giurisprudenza cfr. recentemente Cass. 20 giugno 2000, n. 8368, in *Giust. civ. Mass.*, 2000, p. 1344 (apparentemente), Cass. 22 ottobre 1998, n. 10488, in *Giust. civ.*, 1999, I, p. 75, "La qualificazione dell'azione dei creditori sociali contro gli amministratori, prevista dall'art. 2394 c.c., come azione diretta e autonoma risulta attendibilmente affidata non solo al tenore testuale della norma, secondo cui gli amministratori rispondono verso i creditori sociali, ma altresì, e soprattutto, a considerazioni di ordine sistematico emergenti: dal comma 4 dell'art. 2394 c.c., ove si stabilisce che la rinuncia all'azione da parte della società non impedisce l'esercizio dell'azione da parte dei creditori sociali; dall'art. 146 l. fall. ove si prevede la possibilità per il curatore del fallimento della società di agire contro gli amministratori a norma degli artt. 2393 e 2394 c.c.; dal regime della prescrizione che il legislatore ha disciplinato con una specifica previsione normativa".

*Contra*, G. MINERVINI, *Note in tema di responsabilità degli amministratori di società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1954, p. 210 ss.; ID., *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 336 ss.; F. MESSINEO, *Aspetti della responsabilità degli organi di società verso il terzo creditore sociale*, in *Studi di diritto delle società*, Milano, 1958, p. 187; P. GRECO, *Le società nel sistema legislativo italiano*, Torino, 1959, p. 332 (pur con qualche perplessità); G. COTTINO, *Società per azioni*, in *Novissimo Digesto Italiano*, XVII, Torino, 1970, p. 635; F. VASSALLI, *Responsabilità d'impresa e potere di amministrazione nelle società personali*, cit., p. 143. Così anche G. FERRI, *Manuale di diritto commerciale*, Torino, 1952, p. 231 ss., nel cui pensiero, tuttavia, G. OSTI, *Sull'azione dei creditori e dei terzi contro gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 807 s., nota 4, rileva, correttamente una contraddizione, in quanto afferma (il Ferri) che l'azione spetta a ciascuno dei creditori "naturalmente fino a concorrenza del suo credito". Osserva, infatti, l'Osti, che "questa limitazione [...] è connaturale ad una azione diretta, non ad un'azione surrogatoria, che non ha per oggetto il soddisfacimento del diritto del creditore singolo, bensì l'incremento del patrimonio del debitore a vantaggio di tutti i creditori". Così anche Cass. 27 novembre 1982, n. 6431, in ; Cass. 14 dicembre 1991, n. 13498, in *Foro it.*, 1991, I, p. c. 1803; Trib. Milano, 6 febbraio 1989, in



è correttamente osservato in dottrina che il disposto dell'art. 2394, quarto comma (ora terzo comma), c.c. "autorizza a pensare che, comunque la si consideri, l'azione dei creditori presenti un carattere di autonomia che certamente, sotto questo profilo, la differenzia dall'istituto disciplinato dall'art. 2900 c.c." <sup>(157)</sup>. L'art. 2394, quarto comma, c.c. conferisce, dunque, all'azione dei creditori sociali quel profilo di autonomia che rende indisponibile da parte dei soci i doveri e le responsabilità imposti agli amministratori anche nell'interesse di soggetti terzi <sup>(158)</sup>.

La pretesa risarcitoria riconosciuta dalla legge ai creditori sociali è, quindi, destinata ad operare prevalentemente come stimolo ad una oculata e corretta gestione della società, per quegli amministratori che avendo, in ipotesi, l'appoggio della compagine sociale (sia della maggioranza che della minoranza, v. artt. 2393-bis c.c. e art. 129 tuf.) hanno poco, o nulla, da temere da un

---

*Giur. comm.*, 1989, II, p. 906; App. Milano, 14 gennaio 1992, *ivi*, 1993, II, p. 63; Trib. Palermo, 8 febbraio 2001, in *Giur. merito*, 2002, p. 80.

<sup>(156)</sup> In realtà, si pone anche la questione della qualificazione dell'azione ex art. 2394 c.c. come azione di natura contrattuale o extracontrattuale. È evidente che la seconda soluzione comporta automaticamente il riconoscimento della natura autonoma dell'azione, non potendo dubitare della natura contrattuale della responsabilità degli amministratori verso la società (art. 2392 s. c.c.).

<sup>(157)</sup> Così V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 214. Analogamente anche P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 64 s., sottolinea che "a prescindere dal problema della qualificazione giuridica dell'azione, la difesa degli amministratori di avere agito in esecuzione di una delibera assembleare finisce comunque per ricadere, attraverso un'estensione analogica assolutamente irresistibile, nella fascia delle eccezioni inopponibili"; G. OPPO, *Amministratori e sindaci di fronte alle deliberazioni assembleari invalide*, cit., p. 239. In un'ottica di maggior respiro, il punto è colto anche da V. ALLEGRI, *L'azione di responsabilità della società per azioni verso gli amministratori e le scelte del legislatore*, cit., p. 331, secondo cui, alla luce delle incertezze che circondano l'art. 2394 c.c., conclude che si può dire solo "ciò che l'azione dei creditori non è: non interamente un'azione surrogatoria, non interamente un'azione diretta. Ciò non impedisce, naturalmente, che si tratti di un'azione *autonomamente* spettante ai creditori: questo principio è esplicitamente sancito all'art. 2394, quarto comma, parte 1<sup>ra</sup>". L'azione ex art. 2394 c.c. rappresenta, dunque, "un istituto di natura composita, a cui sarebbe vano attribuire una qualificazione omogenea", ID., *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, cit., p. 103 ss. Così anche R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 216 e nota 18, che, riprendendo le osservazioni di V. ALLEGRI, *L'azione di responsabilità della società per azioni verso gli amministratori e le scelte del legislatore*, cit., p. 331 ss.), sottolinea "la natura anfibia degli argomenti adottati" per sostenere le due opposte tesi della natura autonoma e surrogatoria. L'interprete deve, quindi, descrivere quanto dispone la legge senza "voler necessariamente inquadrare l'istituto in una delle categorie concettuali tradizionali" per poi attribuire "agli elementi contrastanti con la tesi sostenuta il carattere di un'anomalia, di una eccezione imposta dal legislatore" (ID., *L'azione di responsabilità della società per azioni verso gli amministratori e le scelte del legislatore*, cit., p. 333; R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 216). In merito si veda anche l'interessante ricostruzione operata da N. SALANITRO, *Responsabilità degli amministratori durante il fallimento della società per azioni*, cit., p. 767 ss., in particolare p. 771 ss.

<sup>(158)</sup> Cfr. per tutti P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 61 ss.; R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 220 ss.; G. SANTINI, *Società a responsabilità limitata*, in *Comm. cod. civ.*, a cura di A. Scialoja e G. Branca (art. 2472-2490-bis), Bologna-Roma, 1984, sub art. 2487, p. 227; F. GALGANO, *La società per azioni*, cit., p. 221 s.; ID., *Il nuovo diritto societario*, cit., p. 201 ss.; F. BONELLI, *Art. 146<sup>2</sup> l. fall.*, cit., p. 783; V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 150 s. e 214.

improbabile <sup>(159)</sup> esercizio dell'azione sociale di responsabilità ex art. 2393 c.c. Si deve, quindi, ritenere a ragion veduta di essere di fronte ad una forma di protezione di interessi anche generali attuata con strumenti privatistici: la legge «mobilita» interessi privati, come quelli dei creditori sociali, per realizzare interessi pubblici, come l'interesse ad un corretto esercizio del potere economico; essa «arma» i creditori sociali di una temibile azione affinché gli amministratori siano indotti, per sottrarvisi, ad amministrare con la massima diligenza l'impresa loro affidata<sup>(160)</sup>. L'art. 2394 c.c. esalta, dunque, la funzione di «filtro» degli amministratori di società <sup>161</sup> per quelle iniziative «inopportune» dei soci, agevolate dalla (tendenziale) responsabilità limitata di quest'ultimi <sup>(162)</sup>. Il legislatore ha così voluto evitare che il beneficio della responsabilità limitata

---

<sup>(159)</sup> Salvo, ovviamente, che si verifichi un mutamento della stessa compagine sociale in seguito al trasferimento di una parte (più o meno rilevante) delle partecipazioni azionarie, o, più semplicemente, che si spezzi lo stretto rapporto fiduciario tra soci e amministratori.

<sup>(160)</sup> F. GALGANO, *La società per azioni*, p. 302; ID., *Il nuovo diritto societario*, cit., p. 287. Conf. anche A. BORGIOI, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 284; G. GRIPPO, *Deliberazione e collegialità nella società per azioni*, cit., p. 136 ss.; V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 191 s., per cui gli obblighi «inerenti alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale e, più in generale, quei doveri che sono diretti ad evitare che la società venga gestita in modo da arrecare pregiudizio ai terzi ricorrono nel complesso delle cautele predisposte dalla legge al fine di garantire «la buona amministrazione delle attività produttive».

V., però, le interessanti considerazioni critiche di C. MASUCCI, *Sulla responsabilità degli amministratori ex art. 2395 c.c.*, in *Giur. comm.*, 1984, I, p. 589 ss., ivi p. 597 s., che esclude che all'azione prevista dall'art. 2394 c.c. possa ricorrere anche il creditore sopravveniente; se «si è verificata una perdita nel patrimonio sociale imputabile agli amministratori – e tale perdita risulta tuttavia correttamente riportata in bilancio – mi sembra contrario al tenore della norma e alla logica del sistema attribuire anche al creditore sopravveniente (che, si badi, sa bene qual è il patrimonio su cui può contare nel momento in cui entra in rapporto con la società) l'azione di cui all'art. 2394 c.c. nei confronti degli amministratori, a seguito di insufficienza del patrimonio sociale per fatti successivi, questi ultimi non imputabili agli amministratori». In particolare, ritenere che «l'art. 2394 c.c. sia stato posto a protezione «non dei creditori sociali» ma di un generale interesse della collettività «ad un corretto esercizio del potere economico» mi sembra fare violenza alla norma» (riferendosi al pensiero di F. GALGANO, *La società per azioni. Le altre società di capitali. Le cooperative*, cit., p. 145).

<sup>(161)</sup> Considerazioni che ricorrono, tra gli altri, anche in F. FERRARA JR., *Gli imprenditori e le società*, Milano, 1975, p. 428, «[a]mminatori e sindaci sono infatti gli *organi responsabili* dell'attività sociale, soprattutto *penalmente*, e pertanto rappresentano come un *filtro* all'attività dell'assemblea, attuando solo quella che è conforme alla legge, mentre nessuna responsabilità incontrano gli azionisti, perché *anonimi* ed in ogni caso perché gli atti dell'assemblea non sono riconducibili a nessuno di essi individualmente»; P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 63 ss.; R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 71; V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 192 s.

<sup>(162)</sup> Tenendo distinti il profilo della «responsabilità» e quello del «danno», se, da un lato, è possibile osservare che un pregiudizio per i creditori sociali (ex art. 2394 c.c.) si traduce necessariamente anche in un pregiudizio per la società (ex art. 2392 c.c.), si deve, tuttavia, tener presente, dall'altro lato, che l'interesse dei soci ad una gestione più rischiosa e intraprendente, incentivata, appunto, dalla loro responsabilità limitata, non sempre coincide con l'interesse dei creditori sociali ad più certa e sicura soddisfazione del proprio credito, che spesso si traduce in una oculata e cauta gestione. È vero che «l'oggetto della gestione è pur sempre un'azienda e che sia la tutela dei creditori sia quella dei soci richiedono ad un tempo scelte imprenditoriali e «prudenti» e scelte imprenditoriali «coraggiose»» (R. COSTI, *Il fallimento del socio nella letteratura giuridica recente*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1976, p. 1090 ss., ivi p. 1116), ma è anche vero che se tali interessi non sono per natura «contrapposti» presentano comunque «sfumature» differenti, che richiedono un differente atteggiamento degli amministratori

per i soci di società di capitali, teso a facilitare la crescita del mercato imprenditoriale, soprattutto attraverso investimenti azionari sempre maggiori, si traduca in un pericoloso strumento di pregiudizio per gli interessi dei creditori sociali (art. 2394 c.c.) e dei terzi che, di volta in volta, interagiscono con la stessa società (art. 2395 c.c.)<sup>(163)</sup>.

Un'indagine completa imporrebbe, a questo punto, di individuare il contenuto degli "obblighi inerenti alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale" di cui all'art. 2394, primo comma, c.c. al fine di chiarirne il rapporto con il generale dovere degli amministratori di gestire diligentemente l'impresa sociale (ex art. 2392 c.c.). Occorrerebbe, cioè, tracciare una precisa linea di demarcazione tra i doveri previsti dall'art. 2392 c.c. e dall'art. 2394 c.c. Infatti, se è possibile convenire con la considerazione per cui tra le due disposizioni ora in esame non sussiste una totale corrispondenza, in quanto parte degli obblighi che incombono sugli amministratori ai sensi dell'art. 2392 c.c. "nulla hanno a che vedere con la «conservazione dell'integrità del patrimonio sociale»" <sup>(164)</sup>, e che dunque se il contenuto precettivo dell'art. 2392

---

nell'adempimento dei propri doveri. È quanto chiaramente si desume dalle efficaci parole di F. DENOZZA, *Riforma delle società e tutela dei creditori*, in S. ROSSI - G.M. ZAMPERETTI (a cura di), *La corporate governance nelle società non quotate*, Milano, 2001, p. 21, che qui si riportano integralmente: "Supponiamo che ci sia un investimento per il quale sono necessarie Lit. 1.000 e che questo investimento dia un 50% di probabilità di realizzare un profitto di altre Lit. 1000, quindi, in totale Lit. 2.000 e 50% di probabilità di perdere tutto. Supponendo che colui che deve fare l'affare (la società) abbia preso in prestito le Lit. 1.000 con un 20% di interesse, dal punto di vista dell'amministratore che deve decidere, questo affare, tenuto conto delle possibilità di resa, ha un valore inferiore a quello di un'alternativa di investimento di queste Lit. 1.000, che abbia un 30% di probabilità di realizzare un ricavo di Lit. 3.000. Come mostra questo esempio, la convenienza del debitore è assolutamente diversa da quella che riguarda gli stessi affari visti dalla prospettiva del creditore. Per il creditore è più conveniente l'investimento delle sue Lit. 1.000 nell'affare che ha il 50% di probabilità di una resa pari a Lit. 2.000, e sicuramente meno conveniente e molto più rischioso in secondo affare". V. anche A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 150. V. *infra* note seguenti.

<sup>(163)</sup> Come già accennato, l'accentuata funzionalizzazione delle disposizioni dell'art. 2394 c.c. (ma considerazioni analoghe possono ripetersi per l'art. 2395 c.c.) ad una tutela (indiretta) dell'interesse ad una corretta gestione della società, non ne comporta, necessariamente, una assoluta indisponibilità. Non può, infatti, escludersi (v. *infra*) che i soggetti direttamente interessati (creditori sociali, terzi) possano, a seconda delle circostanze, rinunciare, anche preventivamente, alla pretese risarcitorie che scaturiscono dagli artt. 2394 e 2395 c.c. Ciò che certamente non è concesso all'autonomia privata è l'*indiscriminata* eliminazione delle disposizioni normative in questione. Le parti coinvolte possono, cioè, circoscrivere l'applicazione della norma nel caso particolare (limitatamente ad un rapporto giuridico individuato in concreto), ma non possono escluderne, invece, l'applicazione alla generalità dei casi possibili, tramite una sua deroga *totale*.

<sup>(164)</sup> V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 217. Cfr. F. MESSINEO, *Aspetti della responsabilità degli organi sociali, verso il terzo creditore*, in *Temì*, 1954, p. 618 ss., ivi p. 619; P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 66; A. BORGIOLO, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 282, che osserva (contrariamente a quanto sostenuto a p. 332, nota 325) che "gli obblighi di conservazione dell'integrità del patrimonio sociale non sono che *taluni* di quegli obblighi che sono imposti nei confronti della società e che devono essere adempiuti con la diligenza prescritta"; con la differenza, però, che mentre nei confronti della società tali obblighi sono in certo senso disponibili, questa disponibilità viene meno verso i creditori" (p. 281 s.); F. BONELLI, *Natura giuridica dell'azione di responsabilità contro gli amministratori di s.p.a.*, cit., p. 775 s. In particolare sul punto v. le efficaci parole di F. VASSALLI,

c.c. *assorbe* quello dell'art. 2394 c.c. non può sostenersi il contrario, non si offre, tuttavia, ancora una soluzione del problema capace di individuare quegli obblighi inerenti la gestione dell'impresa (art. 2392 c.c.) la cui inosservanza possa, eventualmente (<sup>165</sup>), dare luogo anche a responsabilità nei confronti dei creditori sociali (art. 2394 c.c.) (<sup>166</sup>).

Infatti, il problema, lungi dal trovare una soluzione «definitiva» nell'attuale panorama dottrinale, si articola nell'alternativa tra l'attribuire all'art. 2394 c.c. la medesima estensione della

---

*Responsabilità d'impresa e potere di amministrazione nelle società personali*, cit., p. 143 ss., per cui non si può negare che vi sia un "un margine di possibile responsabilità degli amministratori verso la società, che non comporta pari responsabilità verso il creditore sociale".

Occorre, in particolare, tenere ancora presente che gli amministratori hanno nei confronti della società l'obbligo di realizzare lo scopo di lucro per il quale la società si è costituita ai sensi dell'art. 2247 c.c., obbligo che non rientra tra quelli previsti dall'art. 2394 c.c. (v. *supra* cap. I, nota 13).

(<sup>165</sup>) Infatti, se è possibile che i doveri previsti dall'art. 2392 c.c., da un lato, e dall'art. 2394 c.c., dall'altro, possano coincidere, non altrettanto può dirsi, come già osservato *supra* nota 162, per i giudizi di responsabilità *ex art.* 2392 c.c. ed *ex art.* 2394 c.c. Posta l'insufficienza del patrimonio sociale (senza la quale non si porrebbe alcuna responsabilità *ex art.* 2394 c.c.), può presentarsi la situazione in cui gli amministratori siano responsabili nei confronti dei creditori sociali, ma non nei confronti dei soci, in quanto nel giudizio di responsabilità verso quest'ultimi (e nella valutazione della diligenza richiesta) occorre tenere in considerazione anche le possibilità di realizzo eventualmente perseguite dagli amministratori. Se è pur vero che i creditori sociali non sono completamente *indifferenti* ad una politica di massimizzazione degli utili (nel senso che indipendentemente da un più o meno ampio incremento del patrimonio sociale, i creditori non ottengono nulla di più che il proprio credito, maggiorato degli eventuali interessi), è altrettanto vero che in questo caso gli interessi dei soci sono direttamente e maggiormente coinvolti. In termini economici, e richiamando nuovamente l'esempio proposto da F. DENOZZA, *Riforma delle società e tutela dei creditori*, cit., p. 21, l'*utilità attesa* (attraverso cui può trovare espressione la diligenza di volta in volta richiesta) dei soci e quella dei creditori sociali non sempre coincidono in riferimento alla stessa operazione; di conseguenza, non sempre combaciano i giudizi di responsabilità *ex artt.* 2392 e 2394 c.c. Sul punto possono essere richiamate le conclusioni cui giunge parte della giurisprudenza, secondo cui la diligenza richiesta agli amministratori "deve essere riferita alla particolare aspettativa della società e dei soci di conseguire un risultato economico positivo" (Trib. Milano, 1° dicembre 1988, cit.; conf. Trib. Milano, 2 marzo 1995, cit.). Ma v. già P. G. JAEGER, *L'interesse sociale*, cit., p. 143 s., per cui è indubbio "che la disciplina della società per azioni contiene una serie di norme dettate, esclusivamente o prevalentemente, a tutela degli interessi dei creditori, attuali o eventuali; [...] Ma, mentre per altri tipi di interessi [...], può sorgere la questione se la loro tutela funzioni come limite allo svolgimento degli interessi dei soci, o se invece il perseguimento di essi rappresenti un fine cui deve tendere l'attività della società, questione che deve essere risolta esclusivamente sulla base del diritto positivo, il medesimo problema non avrebbe senso a proposito degli interessi dei creditori, i quali si trovano necessariamente in posizione di conflitto con gli interessi degli azionisti. La protezione dei primi può quindi assumere soltanto il significato di limite al riconoscimento ed alla tutela di questi ultimi".

(<sup>166</sup>) È sufficiente richiamare quanto osservato da V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 217 e nota 163, per cui tra i doveri la cui violazione può dare luogo solo a responsabilità verso la società rientrerebbero i "doveri di fedeltà, di solidarietà o di collaborazione che ineriscono al rapporto fiduciario che lega gli amministratori alla società, quali ad es. l'obbligo di cooperare al buon funzionamento degli organi sociali, il dovere di fornire all'assemblea le informazioni relative alla deliberazione che questa deve adottare [...] il dovere di preavvertire la società prima di convenirla in giudizio e di invitare l'assemblea a sostituire la deliberazione a termini dell'art. 2377 c.c. [...], il dovere di sottoporre all'esame dell'assemblea determinate decisioni amministrative ai sensi dell'art. 2364, n. 4".

Tuttavia, se si determina un nesso causale tra la violazione degli obblighi ora indicati e il danno arrecato al patrimonio sociale, non si vede come da tale violazione non possa discendere una responsabilità anche nei confronti dei creditori sociali, accogliendo una concezione estensiva degli obblighi inerenti la conservazione dell'integrità del capitale sociale.

responsabilità nei confronti della società (<sup>167</sup>) e il riconoscere la responsabilità verso i creditori sociali soltanto per le violazioni di quei doveri diretti specificamente ad assicurare la conservazione dell'integrità del patrimonio sociale, con l'ulteriore questione di individuare tali specifici doveri (<sup>168</sup>). Semplificando, posto che parte dei doveri dall'art. 2392 c.c. sono previsti apparentemente, v. *supra* nota 163 ss.) nell'esclusivo interesse della società, occorre determinare se i doveri di cui all'art. 2394 c.c. coincidano con il (residuo) generale dovere di gestire diligentemente la società o siano, invece, ancor più circoscritti.

La questione, anche per la delicatezza e la complessità che la caratterizzano, non può essere adeguatamente affrontata in questa sede (<sup>169</sup>); tuttavia è possibile osservare comunque che

---

(<sup>167</sup>) Ricomprendendo, quindi, nell'art. 2394 c.c. anche l'inosservanza del generale dovere di diligenza nella gestione sociale, F. GALGANO, *La società per azioni*, cit., p. 275; G.B. PORTALE, *I «beni» iscrivibili nel bilancio di esercizio e la tutela dei creditori nella società per azioni*, cit., p. 286, nota 123.

(<sup>168</sup>) In tal senso, seppur presentando soluzioni differenziate l'una dall'altra, si rinvia a N. SALANTRO, *Responsabilità degli amministratori durante il fallimento della società per azioni*, cit., p. 771, nota 7; E. MURTOLA, *Errori (del notaio) dell'atto costitutivo di società per azioni e conseguenze derivabili*, cit., p. 443, nota 46; F. VASSALLI, *Responsabilità d'impresa e potere di amministrazione nelle società personali*, cit., p. 143 ss.; P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 66 ss.

(<sup>169</sup>) Rinviano l'indagine ad un successivo lavoro, possono, tuttavia «abbozzarsi» alcune linee guida. Si potrebbe verificare se una possibile differenziazione tra i doveri degli amministratori possa essere individuata nella lettura coordinata dell'art. 2394, primo e secondo comma, c.c. Potrebbe, cioè, chiedersi se l'obbligo degli amministratori nei confronti dei creditori sociali non sia semplicemente quello di preservare l'integrità del patrimonio sociale, ma quello di garantirne, invece, la sufficienza: gli amministratori sarebbero cioè tenuti nei confronti dei creditori sociali ad impedire che si verifichino perdite tali da rendere il patrimonio sociale insufficiente per la loro soddisfazione, ma non ad evitare perdite di qualsiasi entità, anche minima. Sul punto la dottrina non ha avuto occasione di esprimersi in maniera chiara (ma v. A. FIORENTINO, *Gli organi delle società di capitali*, cit., p. 155, secondo cui gli amministratori incorrono in responsabilità *ex art.* 2394 c.c. nel caso in cui dall'inosservanza dei doveri di cui al primo comma risulta come effetto diretto l'insufficienza del patrimonio sociale. *L'eventus damni* "consiste dunque non in qualsiasi diminuzione o mancato incremento del patrimonio sociale, ma in una diminuzione che sia tale da rendere [...] al creditore materialmente impossibile soddisfarsi del proprio credito sui beni sociali"). La questione, che può rilevare soprattutto sul piano delle eccezioni opponibili dagli amministratori al dettato assembleare *ex art.* 2364, n. 4, c.c., testo vigente, (v. *infra* § 7), acquista notevole rilevanza se si pone attenzione alle parole di V. CALANDRA BUONAURO, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 257, nota 257, per cui la "circostanza che la deliberazione [assembleare] non possa produrre un danno tale da compromettere la solvibilità della società, o meglio, da rendere insufficiente il patrimonio sociale al pagamento dei creditori, non è motivo per escludere la legittimità del comportamento degli amministratori che non vi diano esecuzione. Può accadere, infatti, che successivamente, a causa di altri fatti anche non imputabili a colpa degli amministratori, il patrimonio sociale divenga insufficiente e, quindi, maturino le condizioni perché i creditori possano agire in responsabilità per i danni provocati dall'atto deliberato dall'assemblea". Occorre domandarsi se in ipotesi come quella ora descritta sia possibile rinvenire una responsabilità degli amministratori *ex art.* 2394 c.c. Una risposta positiva rischierebbe, infatti, di ampliare eccessivamente le responsabilità dell'organo gestorio. È necessario a riguardo stabilire quale sia per i creditori sociali l'*eventus damni*; non sembrano sussistere dubbi, indipendentemente dalla previsione di cui all'art. 2394, secondo comma, c.c., che per i creditori sociali si materializza un danno (effettivo e non semplicemente potenziale) non nel caso di una semplice diminuzione del patrimonio sociale, ma nel caso di incapacità dello stesso. Ma al di là di queste considerazioni, potrebbe ugualmente ritenersi che il dovere generale incombente sugli amministratori in favore dei creditori sia quello di impedire in termini generali in prodursi di perdite al patrimonio sociale. Tuttavia, la questione e gli effetti che possono derivarne a seconda delle soluzioni prescelte sembrano ridimensionarsi notevolmente se si pone attenzione ai comuni principi di causalità contemplati dall'art. 1223 c.c. (e art. 1225 c.c.). Infatti, se il danno deve essere conseguenza immediata e

entrambe le soluzioni, nelle diverse «sfumature» prospettate dalla dottrina, non sono suscettibili di alcuna ripercussione sulla astratta disponibilità da parte della società dei doveri previsti dall'art. 2392 c.c. e della relativa azione (art. 2393 c.c.). Anche ammettendo una *totale* corrispondenza, sul piano contenutistico <sup>(170)</sup>, tra le disposizioni degli artt. 2392 e 2394 c.c., riconoscendo, quindi, che “non esiste un dovere generale di conservare l'integrità del patrimonio sociale [...] diverso dal dovere generale degli amministratori di gestire diligentemente l'impresa sociale” <sup>(171)</sup>, una deroga alla responsabilità degli amministratori nei confronti della società non può, in ogni caso, pregiudicare la possibilità dei creditori di ricorrere all'azione disciplinata dall'art. 2394 c.c., laddove ne ricorrano i presupposti. Sotto tale profilo, non è perciò rinvenibile alcun limite all'autonomia della società e dei soci.

Discorsi, parzialmente analoghi, possono ripetersi per la responsabilità di cui all'art. 2395 c.c., posto a tutela degli interessi dei terzi e dei soci “direttamente danneggiati da atti colposi o dolosi degli amministratori” <sup>(172)</sup>. In questa ultima ipotesi, la funzione deterrente della

---

diretta della condotta del debitore, è possibile ritenere che gli amministratori siano giudicati responsabili nei confronti dei creditori soltanto quando l'insufficienza del patrimonio sociale sia *direttamente* riconducibile alla loro condotta, anche frazionata in una molteplicità di distinte operazioni, ma pur sempre legate da una ininterrotta «catena causale».

Non sarebbe, quindi, sufficiente per evitare di cadere in un'ipotesi di responsabilità oggettiva considerare gli amministratori tenuti nei confronti dei creditori sociali nei limiti della perdita da essi effettivamente cagionata al patrimonio sociale, mancando un continuo e diretto nesso causale tra tale perdita e lo stato di incapienza della società che rappresenta per i creditori sociali l'*eventus damni*, come confermato dall'art. 2394 c.c.

<sup>(170)</sup> V. *supra* nota 162.

<sup>(171)</sup> V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 224 s. Del resto anche in quest'ipotesi occorre tenere presente, come osservato *supra* nota 162, che la coincidenza dei due doveri non presuppone necessariamente una coincidenza del giudizio di responsabilità ex artt. 2392 e 2394 c.c.

<sup>(172)</sup> È pacifico, ormai, in dottrina che l'avverbio “direttamente” riguarda l'incidenza del danno sul patrimonio dei soggetti tutelati, nel senso che l'azione ex art. 2395 c.c. può essere promossa solo se il danno si produca *direttamente* nel patrimonio del terzo o del singolo socio e non quale mero riflesso del danno subito dal patrimonio sociale. Cfr. per tutti M. VASELLI, *Società per azioni*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1951, p. 1087 ss., ivi p. 1094 s.; M. CASSOTTANA, *Sulla nozione di «danno diretto» e sui rapporti tra l'art. 2395 e l'art. 1223 c.c.*, in *Giur. comm.*, 1983, II, p. 530 ss.; ID., *Note sull'azione individuale di responsabilità nei confronti dei liquidatori di società cooperative*, ivi, p. 873 ss.; C. MASUCCI, *Sulla responsabilità degli amministratori ex art. 2395 c.c.*, cit., p. 589 ss.; B. QUATRARO, *L'azione di responsabilità ex art. 2395, codice civile*, in *Società*, 1986, p. 1180 ss.; F. GALGANO, *La società per azioni*, cit., p. 303; ID., *Il nuovo diritto societario*, cit., p. 287 s.; L. ROVELLI, *Azione individuale del socio di minoranza*, in *Società*, 1988, p. 621 ss.; T. CAVALIERE, *Note in tema di danno diretto ex art. 2395 c.c.*, in *Giur. it.*, 1989, I, 1, p. 1865 ss.; A. MORANO, *Natura della responsabilità degli amministratori*, in *Società*, 1991, p. 219 s.; F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 198 ss.; S. STRANEO, *La responsabilità dell'amministratore verso il socio e il terzo*, in *Società*, 1992, p. 1684 s.; M. MORELLI, *Causalità tra comportamento degli amministratori e danno arrecato*, ivi, 1993, p. 810 s.; A.R. ADIUTORI, *Funzione amministrativa e azione individuale di responsabilità*, cit., p. 5 ss.; M. FRANZONI, *Gli amministratori e i sindaci*, cit., p. 362 s.; G. F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, cit., p. 401; F. PERNAZZA - S. PACCHIAROTTI, *Responsabilità degli amministratori ex art. 2395 c.c.: legittimazione della holding e decorrenza della prescrizione*, in *Società*, 2002, p. 620 ss.; G.M. ZAMPERETTI, *Responsabilità degli amministratori e azione revocatoria fallimentare*, ivi, p. 898 s., ivi

responsabilità, diretta anche alla tutela, come si è detto, mediata di un interesse generale, è ancor più accentuata. Si discuteva, in passato, se la responsabilità *ex art.* 2395 c.c. riguardasse (soltanto) l'attività dannosa posta in essere dagli amministratori nell'esercizio delle loro funzioni o avesse, invece, una portata più generale, sulla falsa riga dell'art. 2043 c.c. Non è questa la sede più opportuna per sviscerare a fondo la questione. È, tuttavia, sufficiente osservare come non vi siano, ormai <sup>(173)</sup>, più dubbi che le disposizioni di cui all'art. 2395 c.c. si riferiscano, esclusivamente, alle operazioni dannose poste in essere dagli amministrazione nel corso (o in occasione <sup>(174)</sup>) della gestione della società <sup>(175)</sup> e che ricadano sul patrimonio del socio o del

---

p. 899. V. anche, con particolare riferimento alla posizione del terzo, G. DE FERRA, *La responsabilità della società per l'illecito degli amministratori*, in *Riv. Soc.*, 1959, p. 1025 ss.

In giurisprudenza v., tra le molte, Cass. 14 maggio 1981, n. 3176, in *Fallimento*, 1981, p. 887; Cass. 6 gennaio 1982, n. 14, in *Dir. fall.*, 1982, II, p. 680; Cass. 17 novembre 1982, n. 6154, in *Giur. comm.*, 1983, II, p. 873; Cass. 3 agosto 1988, n. 4817, *Dir. fall.*, 1989, II, p. 381; Cass. 8 luglio 1991, n. 7534, in *Giur. it.*, 1991, I, I, 1131; App. Bologna, 5 maggio 1987, in *Società*, 1987, p. 1156; Trib. Milano, 28 gennaio 1980, in *Giur. comm.*, 1981, II, p. 699; Trib. Milano, 27 gennaio e 31 gennaio 1983, in *Società*, 1984, p. 323; Trib. Genova, 30 aprile 1985, in *Giur. comm.*, 1986, II, p. 933; Trib. Milano, 3 marzo 1988, in *Società*, 1988, p. 618; Trib. Milano, 16 giugno 1991, *ivi*, 1991, p. 1689; Trib. Milano, 7 maggio 1992, *ivi*, 1992, p. 1682; Trib. Monza, 14 giugno 2001, *ivi*, 2002, p. 896.

<sup>(173)</sup> C. MASUCCI, *Sulla responsabilità degli amministratori ex art. 2395 c.c.*, cit., p. 590; A.R. ADIUTORI, *Funzione amministrativa e azione individuale di responsabilità*, cit., p. 4, che definisce la tesi contraria come "minoritaria e più lontana nel tempo".

<sup>(174)</sup> G. FERRI, *Le società*, cit., p. 688; G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, cit., p. 401. È bene sottolineare la distinzione, indirettamente individuata da Ferri, tra illecito compiuto "in occasione dell'attività gestoria" e illecito compiuto in occasione della propria qualità di amministratore. Le due circostanze, seppur facilmente sovrapponibili, sono in realtà nettamente distinte. È sufficiente riportare gli esempi proposti dallo stesso G. FERRI, *Le società*, cit., p. 686: si pensi "al caso in cui i titoli azionari siano attribuiti a persona diversa dal sottoscrittore delle azioni o al caso in cui siano rilasciati nuovi titoli azionari a nome di chi non era legittimato a richiedere l'intestazione o al caso in cui, trattandosi di azioni al portatore, le stesse siano andate smarrite", o al caso in cui "l'amministratore si sia appropriato di somme di pertinenza del terzo depositate presso la società".

<sup>(175)</sup> C. GIANNATTASIO, *Sull'azione individuale del terzo per fatto illecito dell'amministratore di una società di capitali*, in *Giust. civ.*, 1960, I, p. 888 ss.; ID., *Ancora in tema di responsabilità degli amministratori per danni direttamente arrecati al singolo socio*, in *Giust. Civ.*, 1963, I, p. 439 ss. L'art. 2395 c.c. fa, infatti, richiamo ai precedenti artt. 2392, 2393, 2394 c.c. i quali disciplinano la responsabilità degli amministratori per l'attività dannosa compiuta nell'esplicazione dei loro doveri sociali; tale richiamo "non può che significare altro che la responsabilità considerata dall'art. 2395 cod. civ. si riferisce all'attività compiuta dagli amministratori" nel corso della gestione della società. A questo argomento letterale si aggiunge un argomento logico: qualora la norma di cui all'art. 2395 c.c. fosse da riferire alla fattispecie di atti illeciti compiuti dagli amministratori fuori del loro ufficio, sarebbe una disposizione del tutto superflua perché non vi sarebbe stato bisogno di statuire un criterio così ovvio, come è quello che la persona fisica, che assume la veste di amministratore di una società, continua ad essere soggetta all'applicazione dell'art. 2043 c.c., qualora, agendo per proprio conto, abbia posto in essere un atto illecito dannoso. In caso contrario la disposizione dell'art. 2395 c.c. sarebbe completamente inutile, in quanto mero doppione dell'art. 2043 c.c. Giungono alle medesime conclusioni G. OSTI, *Sull'azione dei creditori e dei terzi contro gli amministratori di società per azioni*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1955, 802 ss., *ivi* p. 808, secondo cui in caso contrario il contenuto dell'art. 2395 c. c. "si ridurrebbe ad una del tutto inutile specificazione della generale responsabilità per atti illeciti sancita dall'art. 2043"; G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 209 ss.; G. DE FERRA, *La responsabilità della società per l'illecito degli amministratori*, cit., p. 1025 ss.; N. SALANITRO, *Rassegna di giurisprudenza*, in *Riv. Soc.*, 1962, p. 659 s.; A. D'ANGELO, *La responsabilità degli amministratori prevista dall'art. 2395 c.c. e i liquidatori*, in *Monitore dei tribunali*, 1965, p. 540 ss.; G. RAGUSA MAGGIORE, *La responsabilità individuale degli amministratori (art. 2395 c.c.)*, cit., p. 85 ss.; E. ALVINO, *Natura ed effetti dell'azione individuale*

terzo direttamente e non come effetto riflesso della perdita subita dalla società<sup>(176)</sup>. Di conseguenza, la responsabilità di cui all'art. 2395 c.c. trova applicazione solo per i danni cagionati dagli amministratori nell'esercizio delle loro funzioni e non, invece, nei casi in cui l'amministratore ponga in essere comportamenti completamente estranei all'attività gestoria (nel quale caso si applicheranno le norme di diritto comune). Ciò non significa, tuttavia, che, pur ritenendo che gli artt. 2392-2395 c.c. "delineino un sistema integrato di responsabilità degli amministratori in quanto tali, ossia per l'attività di gestione da loro svolta"<sup>(177)</sup>, vi sia necessariamente una perfetta coincidenza tra i doveri che incombono sugli amministratori ai sensi degli artt. 2392 ss. c.c.<sup>(178)</sup>.

---

*del socio e del terzo nei confronti degli amministratori di una società per azioni*, in *Dir. fall.*, 1967, II, p. 69 ss.; E. MURTOLA, *Sul significato dell'avverbio «direttamente» di cui all'art. 2395 Cod. civ.*, *ivi*, I, p. 348 ss.; G. VIDIRI, *Azione del socio (e del terzo) ex art. 2395 c.c. contro gli amministratori ed azione contro la società*, in *Giust. Civ.*, 1994, I, p. 1098 ss., *ivi* p. 1101; G. SCOGNAMIGLIO, *Osservazioni in tema di illecito dell'amministratore e azione sociale di responsabilità*, in *Giur. comm.*, 1989, II, p. 208 ss., *ivi* p. 211; A. BORGIOI, *La responsabilità degli amministratori per danno diretto ex art. 2395 c.c.*, *cit.*, p. 699 ss.; M. FRANZONI, *Le responsabilità civili degli amministratori di società di capitali*, *cit.*, p. 88; C. MASUCCI, *Sulla responsabilità degli amministratori ex art. 2395 c.c.*, *cit.*, p. 589 ss.; B. QUATRARO, *L'azione di responsabilità ex art. 2395, codice civile*, *cit.*, p. 1180 ss.; F. GALGANO, *La società per azioni*, *cit.*, p. 303 ss. e nota 105; ID., *Il nuovo diritto societario*, *cit.*, p. 288 s. e nota 104; C. ANGELICI, *Società per azioni e in accomandita per azioni*, in *Enc. dir.*, Milano, 1990, p. 1008 ss.; P. BALZARINI, *L'azione individuale di responsabilità contro gli amministratori di società*, in *Resp. civ. e prev.*, 1990, p. 415; S. CAVANNA, *L'azione individuale di responsabilità ex art. 2395 cod. civ. negli anni 80/90 e dintorni*, in *La nuova giur. civ. comm.*, 1995, II, p. 119 ss.; F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori*, *cit.*, p. 450 s.; G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, *cit.*, p. 401. Da ultimo, v. in particolare A.R. ADIUTORI, *Funzione amministrativa e azione individuale di responsabilità*, *cit.*, p. 4 ss., cui si fa ampio rinvio per ogni ulteriore dimostrazione.

Così anche la prevalente giurisprudenza, cfr. Cass., 26 gennaio 1956, n. 4303; Cass., 28 marzo 1960, n. 669, in *Giust. civ.*, 1960, I, p. 887 ss.; Cass., 17 agosto 1966, n. 2242, in *Dir. Fall.*, 1967, II, p. 68 ss., per cui "non è dubbio che quest'ultima [art. 2395 cod. civ.] riguardi proprio l'attività dannosa posta in essere dagli amministratori nell'esercizio del loro mandato"; Cass., 17 novembre 1982, n. 6154, in *Mass. Foro it.*; Trib. Roma, 24 gennaio 1956, in *Foro it.*, 1956, I, c. 375; Trib. Milano, 3 dicembre 1964, in *Monitore dei tribunali*, 1965, p. 540 ss. Da ultimo v. Trib. Monza, 14 giugno 2001, *cit.*

*Contra*, in dottrina, cfr. A. DE MARTINI, *Legittimazione dei creditori all'esercizio dell'azione di responsabilità contro gli amministratori di società*, *cit.*, p. 561 s.; S. SOTGIA, *La prescrizione in materia di società commerciali*, in *Riv. dir. comm.*, 1944, p. 6 ss., *ivi* p. 9; F. MESSINEO, *Aspetti della responsabilità degli organi di società verso il terzo creditore sociale*, in *Studi dir. soc.*, Milano, 1958, p. 185; C. STOLFI, *Le società multinazionali nel diritto comunitario*, Milano, 1984, p. 295 ss. In giurisprudenza cfr. App. Messina 9 marzo 1951, in *Riv. dir. comm.*, 1952, II, p. 332; App. Torino, 12 dicembre 1962, in *Giust. Civ.*, 1963, I, p. 439 ss.; Trib. Napoli 12 febbraio 1954, in *Dir. fall.*, 1954, II, p. 148; da ultimo (apparentemente) anche Cass. 22 gennaio 1993, n. 781, in *Giust. civ.*, 1994, I, p. 1095, secondo cui l'azione ai sensi dell'art. 2395 c.c. è "rivolta solo contro gli amministratori (in proprio), per un fatto ad essi addebitabile e non riversabile sulla società".

In realtà, ci si può limitare ad osservare come il disposto dell'art. 2395 c.c. si riconduce, in entrambe le ricostruzioni prospettate dalla dottrina, al disposto dell'art. 2043 c.c., anche quando si considera, secondo l'orientamento prevalente, l'illecito commesso dagli amministratori connesso (in vario modo) alla gestione sociale.

<sup>(176)</sup> M. FRANZONI, *Gli amministratori e i sindaci*, *cit.*, p. 363.

<sup>(177)</sup> A.R. ADIUTORI, *Funzione amministrativa e azione individuale di responsabilità*, *cit.*, p. 68.

<sup>(178)</sup> Così come sembrerebbe ritenere, invece, A.R. ADIUTORI, *Funzione amministrativa e azione individuale di responsabilità*, *cit.*, p. 76 ss. e p. 81: "la fattispecie in esame ha riguardo all'opposta ipotesi in cui l'amministratore viola gli obblighi che su lui gravano proprio per la carica ricoperta e in relazione all'attività esercitata". V., tuttavia,



Se è, infatti, corretto ritenere che l'art. 2395 c.c., così come gli artt. 2392 e 2394 c.c., attiene solo alle responsabilità in cui gli amministratori incorrono nello svolgimento delle loro funzioni, non sembra, al contrario, possibile rinvenire esclusivamente nell'incidenza del danno (direttamente sul patrimonio del terzo o del singolo socio) <sup>(179)</sup> l'elemento discriminante tra le disposizioni ora citate, in quanto i doveri derivanti dall'art. 2395 c.c. possono variare anche sotto il profilo del loro contenuto da quelli che scaturiscono dagli artt. 2393 e 2394 c.c. Infatti, è possibile che gli amministratori incorrano in una responsabilità ai sensi dell'art. 2395 c.c. senza che la società o i creditori sociali possano vantare alcuna pretesa risarcitoria; non solo perché non si sia verificato, nel caso concreto, alcun danno <sup>(180)</sup>, ma anche, più semplicemente, poiché non vi sia stata alcuna violazione dei doveri previsti dall'art. 2392 c.c. o dall'art. 2394 c.c. <sup>(181)</sup> L'art. 2395 c.c. può, infatti, trovare applicazione anche nel caso in cui la società abbia tratto vantaggio dal comportamento degli amministratori e dal loro operato <sup>(182)</sup> o, ancora più frequentemente, quando l'operato degli amministratori sia stato preventivamente approvato dall'assemblea (art. 2364, n.4, c.c.), ciò che esclude (come vedremo in seguito) in radice una responsabilità degli amministratori ex art. 2392 c. <sup>(183)</sup>. In altri termini, se è corretto ritenere che (gran) parte dei comportamenti rilevanti ex art. 2395 c.c. costituiscano anche violazioni dell'art. 2392 c.c., non può altrettanto correttamente ritenersi che l'art. 2392 c.c. assorba ogni fattispecie inquadrabile (sussumibile) nell'art. 2395 c.c.

Gli obblighi imposti dal legislatore in capo agli amministratori ex artt. 2392 e 2394 c.c., da un lato, ed ex art. 2395 c.c., dall'altro, pur intersecandosi, non combaciano perfettamente: come "vi sono doveri degli amministratori la cui violazione può dare luogo soltanto ad una responsabilità verso la società perché lede interessi che appartengono esclusivamente a

---

in senso conforme Cass. 4 aprile 1997, n. 2934, in *Società*, 1997, p. 3, secondo cui la responsabilità ex art. 2395 c.c. presuppone non solo che vi sia un danno a carico del socio ma che questo sia stato provocato per inosservanza dei doveri (specifici o generali) insorti con l'incarico gestionale.

<sup>(179)</sup> Così, invece, A.R. ADIUTORI, *Funzione amministrativa e azione individuale di responsabilità*, cit., p. 14.

<sup>(180)</sup> Come ritiene, invece, A.R. ADIUTORI, *Funzione amministrativa e azione individuale di responsabilità*, cit., p. 88, che fa riferimento anche all'ipotesi in cui l'atto sia stato autorizzato o approvato dall'assemblea.

<sup>(181)</sup> In proposito può essere utile ricordare la distinzione segnalata *supra* nota 174 tra illecito compiuto in occasione dell'attività gestoria e illecito compiuto in occasione della propria qualità di amministratore.

<sup>(182)</sup> G. FRÈ, *Della società per azioni*, cit., p. 869; A.R. ADIUTORI, *Funzione amministrativa e azione individuale di responsabilità*, cit., p. 89 ss. Può porsi, tuttavia, la questione se possa sussistere responsabilità degli amministratori ex art. 2392 c.c. nel caso cui in conseguenza dei danni arrecati a terzi ai sensi dell'art. 2395 c.c. la società sia chiamata a rispondere ai sensi dell'art. 2043 c.c. o dell'art. 2049 c.c. Responsabilità in ogni caso da verificare e da *bilanciare* con gli eventuali vantaggi ottenuti dalla società.

<sup>(183)</sup> Così, almeno, secondo l'orientamento dottrinale e giurisprudenziale prevalente fino alla recente riforma del diritto societario (d.lgs. 6/2003).

quest'ultima, così ve ne sono altri che sono sicuramente imposti dalla legge anche o soprattutto a tutela dei creditori o dei terzi in genere, ma la cui inosservanza non determina una lesione all'integrità del patrimonio sociale [e quindi responsabilità *ex art.* 2392 c.c.]. In tali casi, il creditore che ne risulti danneggiato non potrà ricorrere all'azione prevista dall'art. 2394, poiché non se ne ravvisano i presupposti, ma potrà eventualmente far valere la responsabilità degli amministratori di cui all'art. 2395 c.c." (184)

Analogamente a quanto osservato poc'anzi riguardo l'art. 2394 c.c., è possibile ritenere che l'art. 2395 c.c. sia diretto in primo luogo ad enfatizzare la funzione di «filtro» degli amministratori sulle iniziative sociali, scoraggiandoli da condotte illecite (185) lesive per i terzi e i singoli soci e tutelando, quindi, seppur in via mediata, l'interesse generale ad una buona amministrazione delle attività produttive (186). Nell'ipotesi ora in esame, la funzione deterrente è ancor più evidenziata dalla circostanza che le responsabilità di cui all'art. 2395 c.c. non sono, a differenza di quelle *ex art.* 2394 c.c., necessariamente collegate ad una perdita del patrimonio sociale; al contrario, il «cieco» perseguimento dell'interesse sociale potrebbe, infatti, indurre gli amministratori a compiere atti o operazioni pregiudizievoli per i terzi e per la collettività in generale (187), nel perseguimento di una politica del più alto profitto per la società e i soci stessi (188) (189).

---

(184) Così V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 217 s.

(185) Il criterio di imputazione dell'atto lesivo è, infatti, pur sempre quello della diligenza richiesta dall'art. 2392 c.c. Presupposto di cui non sembra potersi dubitare anche alla luce della nuova riforma.

(186) Cfr. P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 69, "La responsabilità personale di quest'ultimi [gli amministratori] per gli atti compiuti nell'esercizio dell'impresa [...] avrebbe lo scopo di realizzare un'efficace prevenzione dell'illecito, stimolando l'agente ad un comportamento rispettoso del *neminem laedere*".

(187) Se si pone l'attenzione, in particolare, alle disposizioni relative agli illeciti ambientali, l. 8 luglio 1986, n. 349.

(188) Tale profilo appare enfatizzato dalle efficaci parole di P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 70: "se lo scopo della responsabilità diretta è quello di prevenire il compimento di atti dannosi, perché insistere ancora su di essa (considerando inopponibile la difesa degli amministratori di aver dato esecuzione ad una delibera assembleare) quando la provenienza della decisione dai naturali destinatari dell'obbligo risarcitorio (i soci) dovrebbe lasciar supporre un comportamento convenientemente cauto? O si ritiene che questo non sia del tutto compatibile con la responsabilità limitata di cui gli azionisti godono?"

(189) È necessario, tuttavia, tenere in considerazione le osservazioni di U. CARNEVALI, *La responsabilità civile degli amministratori*, in *Arch. resp. civ.*, 1988, p. 131 ss., ivi p. 140, per cui la responsabilità civile degli amministratori non pare costituire un efficace strumento per prevenire o neutralizzare atti illeciti degli amministratori nei confronti del mercato, assumendo, piuttosto, un ruolo di complemento. "La funzione di «prevenzione» è assai più efficacemente svolta dal controllo pubblico e dalla sanzione penale". La possibilità di relegare la funzione risarcitoria ad un ruolo di secondo piano andrebbe, dunque, rivista soprattutto alla luce di alcuni strumenti correttivi (v. *infra* cap. IV) idonei a *compensare* i riflessi negativi della limitata capienza patrimoniale degli amministratori, inidonea a garantire un pronto e adeguato risarcimento in ogni circostanza.

Riprendendo in parte le considerazioni svolte sulla tendenziale incapacità patrimoniale degli amministratori a soddisfare le pretese risarcitorie dei soggetti lesi dalla loro condotta ed osservando come la responsabilità degli amministratori ex art. 2395 c.c. si affianchi a quella della società (soggetto sicuramente più idoneo a garantire un effettivo risarcimento dei terzi o dei singoli soci danneggiati), si può ritenere che nell'art. 2395 c.c. la funzione deterrente (da condotte illecite) prenda il sopravvento su quella risarcitoria, destinata, invece, a trovare maggiore soddisfazione nella responsabilità concorrente della società <sup>(190)</sup>.

È, infatti, pressoché unanime in dottrina <sup>(191)</sup> e in giurisprudenza <sup>(192)</sup> l'opinione per cui per i danni cagionati dagli amministratori ai sensi dell'art. 2395 c.c. debba rispondere anche la società; il legislatore ha cioè voluto designare un sistema in cui è prevista una "doppia responsabilità". Il fondamento di questa responsabilità solidale degli amministratori e della società viene individuato, a seconda dell'orientamento seguito, nel congiunto disposto dell'art. 2395 c.c. e dei principi della teoria organica <sup>(193)</sup>, per un verso, e nel richiamo alle disposizioni

---

<sup>(190)</sup> Questo certamente non esclude che il terzo danneggiato possa trovare più facile ristoro per le perdite subite nel patrimonio degli amministratori, in particolare in caso di insolvenza della stessa società, sempre naturalmente in correlazione all'entità del danno. V. infatti P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 70 che parla di "incremento della garanzia" per i terzi derivante "dalla doppia responsabilità" che l'art. 2395 c.c. realizza. Considerazioni analoghe anche in U. CARNEVALI, *La responsabilità civile degli amministratori*, cit., p. 139, secondo cui la responsabilità concorrente della società può rivelarsi "illusoria quando il comportamento illecito degli amministratori consiste nel tenere celate le pessime condizioni patrimoniali della società o un marcato trend negativo dell'attività sociale".

<sup>(191)</sup> Cfr. N. SALANITRO, *L'invalidità delle deliberazioni del consiglio di amministrazione di società per azioni*, cit., p. 136; P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 69; B. QUATRARO, *L'azione di responsabilità ex art. 2395, codice civile*, cit., p. 1181; S. CAVANNA, *L'azione individuale di responsabilità ex art. 2395 cod. civ. negli anni 80/90 e dintorni*, cit., p. 137 s.; A.R. ADIUTORI, *Funzione amministrativa e azione individuale di responsabilità*, cit., p. 85 ss. e p. 112; L. VITTONI, *Reati degli amministratori, responsabilità civile della società e diritto di regresso*, in *Società*, 2003, p. 804 ss., ivi p. 805. Autori che pur riconoscendo una responsabilità concorrente della società con quella degli amministratori non prendono posizione, a differenza degli autori citati *infra*, sulla natura giuridica di tale responsabilità concorrente. Sullo stesso piano sembra porsi anche M. FRANZONI, *Gli amministratori e i sindaci*, cit., p. 370, laddove in termini non felici segnala che l'azione ex art. 2395 c.c. "è invece cumulabile con l'azione promossa nei confronti della società ex artt. 2043 e 2049 c.c. per il fatto illecito compiuto dai propri amministratori, poiché si tratta di azioni tra di loro omogenee".

<sup>(192)</sup> In termini generali v. Cass. 12 giugno 1969, n. 2074; Cass. 5 dicembre 1992, n. 12951, in *Foro it.*, 1994, I, p. 561; Trib. Napoli, 28 ottobre 1974, in *Giur. comm.*, 1975, II, p. 365, che sottolinea come "la responsabilità della società per i fatti dei propri amministratori inerenti all'oggetto sociale che abbiano prodotto danno a terzi, si aggiunge, senza sovrapporsi e senza assorbirla, alla responsabilità personale degli amministratori verso i danneggiati".

<sup>(193)</sup> In tal senso per tutti cfr. F. GALGANO, *Diritto civile e commerciale*. II, I, Padova, 1990, p. 368 ss.; G. DE FERRA, *La responsabilità della società per l'illecito degli amministratori*, cit., p. 1031 ss.; A. D'ANGELO, *La responsabilità degli amministratori prevista dall'art. 2395 c.c. e i liquidatori*, cit., p. 540; V. SALAFIA, *La responsabilità civile degli amministratori*, cit., p. 597; G. FRÈ, *Della società per azioni*, cit., p. 870 s.; G. VIDIRI, *Azione del socio (e del terzo) ex art. 2395 c.c. contro gli amministratori ed azione contro la società*, cit., p. 1095; F. PARRELLA, *Rassegna di diritto societario (1989-1992) - Amministratori*, cit., p. 136; A. GIAMPIERI, *Organi di persone giuridiche*, in *Contr. impr.*, 1995, p. 626 ss.

dell'art. 2049 c.c. <sup>(194)</sup>, per l'altro. Non è possibile affrontare in questa sede la questione con la dovuta attenzione. Ci si può tuttavia limitare ad osservare come, pur non volendo accogliere le premesse della teoria organica <sup>(195)</sup>, è solo seguendo quest'ultima che sembra possibile attribuire un'autonoma rilevanza e un'autonoma portata precettiva all'art. 2395 c.c., che altrimenti rimarrebbe, in entrambe le ricostruzioni offerte dalla dottrina <sup>(196)</sup>, una specificazione del più generale art. 2043 c.c. (salvo che non si condivida la tesi di chi attribuisce alla responsabilità ex art. 2395 c.c. natura contrattuale o natura extracontrattuale a seconda delle circostanze del caso concreto <sup>(197)</sup>).

nche la tesi secondo cui l'art. 2395 c.c. si riferisce alle operazioni compiute dagli amministratori nell'esercizio delle loro funzioni – poiché in caso contrario “sarebbe una disposizione del tutto superflua perché non vi sarebbe stato bisogno di statuire un criterio così ovvio, come è quello che la persona fisica, che assume la veste di amministratore di una società, continua ad essere soggetta all'applicazione dell'art. 2043 c.c., qualora, agendo per proprio conto,

---

In giurisprudenza, propendono per la responsabilità della società in virtù della teoria organica: Cass., 1 luglio 1957, n. 2356, in *Giur. it.*, 1957, I, 1, c. 1346; Cass., 22 gennaio 1993, n. 781, in *Giust. civ.*, 1994, I, p. 1095; Trib. Rossano, 6 dicembre 1952, in *Dir. fall.*, 1953, II, p. 116; Trib. Ascoli Piceno, 19 settembre 1985, in *Società*, 1986, p. 293. Ricorre alla teoria organica seppure per escludere che la responsabilità ex art. 2395 c.c. si riferisca agli atti compiuti dall'amministratore nell'esercizio delle sue funzioni App. Messina, 9 marzo 1951, cit.; v. anche Cass. 2 aprile 1982, n. 2029, in *Mass. Foro it.*, 1982.

<sup>(194)</sup> In tal senso cfr. G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 374 s., “poiché è nel potere di controllo da parte del preponente che si fa risiedere il fondamento del disposto dell'art. 2049 c.c., ne appare legittima l'applicazione anche all'operato dell'amministratore, la cui soggezione ad un cosiffatto potere non può in alcun modo disconoscersi”; P.G. JAEGER, *La responsabilità solidale degli amministratori della capogruppo nella legge dell'amministrazione straordinaria*, in *Giur. comm.*, 1981, I, p. 420 ss.; ID., «Direzione unitaria» di gruppo e responsabilità degli amministratori (Ancora sull'art. 3, ult. cpv., della legge sull'amministrazione straordinaria), in *Riv. soc.*, 1985, p. 817 ss., ivi p. 830 s.; U. CARNEVALI, *La responsabilità civile degli amministratori*, cit., p. 139; G. LO CASCIO, *La responsabilità di amministratori nei gruppi di imprese*, in *Società*, 1982, p. 271 ss. Così, apparentemente, anche G. GRECO, *Illeciti dolosi o colposi di amministratori di società e responsabilità dell'ente*, in *Dir. fall.*, 1953, II, p. 116 s., che pur non prendendo espressa posizione sul punto, sembra aderire all'orientamento ora in esame richiamandosi alla *culpa in eligendo* della società. V. Trib. Genova, 21 dicembre 2000, in *Foro it.*, 2001, I, p. 1933, che si richiama ad entrambe le teorie su menzionate.

<sup>(195)</sup> Tesi fortemente criticata da G. MINERVINI, *Alcune riflessioni sulla teoria degli organi delle persone giuridiche private*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1953, p. 935 ss.; ID., *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 1 ss. e p. 368 s.

<sup>(196)</sup> V. *supra* nota 176. Anche condividendo la tesi prevalente che circoscrive l'applicazione dell'art. 2395 c.c. agli atti compiuti dagli amministratori nell'esercizio delle loro funzioni, ciò non sembra sufficiente a riconoscerne, in tutte le circostanze una propria autonomia dall'art. 2043 c.c.

<sup>(197)</sup> A. BORGIOI, *La responsabilità degli amministratori per danno diretto ex art. 2395 c.c.*, cit., p. 703. F. DI SABATO, *Manuale delle società*, cit., p. 507, cui si rinvia per ogni approfondimento. In termini analoghi, v. anche S. BRUNO, *Polizze assicurative della responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 37. Considerazioni parzialmente analoghe in C. MASUCCI, *Sulla responsabilità degli amministratori ex art. 2395 c.c.*, cit., p. 601 s. Secondo tale orientamento, l'art. 2395 c.c. avrebbe, dunque, l'effetto di sottrarre parte degli illeciti compiuti dagli amministratori (in particolare quelli compiuti a danno dei singoli soci) dalla sfera della responsabilità aquiliana e di inserirli, invece, nel novero della responsabilità contrattuale.

abbia posto in essere un atto illecito dannoso" <sup>(198)</sup> – non è in grado di spiegare l'introduzione dell'art. 2395 c.c. come norma necessaria a colmare un vuoto normativo. Ponendo l'attenzione sulla specifica ipotesi che ha indotto il legislatore del '42 ad introdurre l'attuale art. 2395 c.c. (il caso in cui il sottoscrittore o l'acquirente si fosse indotto a sottoscrivere o ad acquistare le azioni semplicemente sulla base di un bilancio falso, senza che gli amministratori avessero fatto alcunché per convincerlo <sup>(199)</sup>), non sembra possano esservi dubbi nel ritenere che anche in questa fattispecie potesse trovare diretta applicazione l'art. 2043 c.c. (art. 1151 c. comm.) <sup>(200)</sup>

---

<sup>(198)</sup> V. in particolare C. GIANNATTASIO, *Sull'azione individuale del terzo per fatto illecito dell'amministratore di una società di capitali*, cit., p. 888 ss.; ID., *Ancora in tema di responsabilità degli amministratori per danni direttamente arrecati al singolo socio*, cit., p. 439 ss. Cfr. anche gli altri autori citati *supra* nota 166.

<sup>(199)</sup> V. per tutti G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 363.

<sup>(200)</sup> Lo stesso G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 362 s. osserva come "i compilatori della norma che oggi è l'art. 2395" vollero disciplinare l'ipotesi ora in esame "richiamando espressamente a carico degli amministratori l'applicazione del diritto comune (art. 2043), la quale da talun autorevole Scrittore era – per ragioni di indole pratica – revocata in dubbio". Nella stessa relazione al codice civile, n. 982, può infatti leggersi che è proprio sull'illecito compiuto dagli amministratori nel loro ufficio che erano sorte "complesse e sottili questioni che non potevano lasciarsi più oltre insolute". *Contra* l'applicazione dell'art. 2043 c.c. (*rectius*, dell'art. 1151 cod. comm.) v. infatti DE GREGORIO, *Delle società e delle associazioni commerciali*, cit., p. 350 ss.; M. D'AMELIO, *La responsabilità degli amministratori di società anonime e l'azione individuale dei soci*, in *Riv. dir. comm.*, 1912, II, p. 944 ss.; C. VIVANTE, *Trattato di diritto commerciale*, II, cit., p. 355 s. Secondo il Vivante gli azionisti, "appunto perché sono tali, abdicano alla protezione del diritto comune per subire l'ordinamento della società per azioni che hanno organi propri per la difesa dei loro diritti. Se questi azionisti fecero l'acquisto delle azioni cadendo in un errore sostanziale sulla loro consistenza, chiedano la nullità o la risoluzione del contratto, o la riduzione del prezzo, contro il loro venditore con i rimedi che ogni contratto di compravendita porta con sé" (conf. M. D'AMELIO, *La responsabilità degli amministratori di società anonime e l'azione individuale dei soci*, cit., p. 947). Al di là degli ostacoli che incontra nell'ipotesi in questione il ricorso al diritto comune a tutela dell'acquirente delle azioni della società (sul punto si rinvia fra i molti), il pensiero del Vivante suscita ancora perplessità laddove osserva, con un'immagine non priva di una certa efficacia *evocativa*, che l'"insuperabile difficoltà di conciliare l'azione della società con quella individuale degli azionisti contro gli amministratori ci costringe a spezzare nelle mani degli azionisti le armi, che il diritto comune porge a chiunque è danneggiato per colpa altrui. [...] Se gli amministratori dovessero reintegrare tanto la società che gli azionisti, non solo essi sarebbero condannati a pagare due volte il risarcimento della medesima colpa, ma costoro godrebbero un illecito arricchimento, perché sarebbero risarciti due volte". Appare, però, evidente l'equivoco in cui è corso Vivante. Si omette di considerare che dal comportamento illecito degli amministratori e pregiudizievole per gli interessi dei terzi non deriva necessariamente un danno per la stessa società. Ma anche nel caso in cui la società subisca un danno, non si tratterà comunque di risarcire due volte lo stesso danno, se correttamente si intende il danno subito dal terzo (*direttamente*) che legittima il ricorso all'art. 2395 c.c. (o art. 2043 c.c.). Cfr. G. FRÈ, *Della società per azioni*, cit., p. 869 s. e nota 16, per cui in tal caso, la società "potrà esercitare l'azione sociale di responsabilità per ottenere il risarcimento del danno subito dal suo patrimonio, mentre il socio o il terzo potranno a loro volta agire contro gli amministratori stessi per ottenere il risarcimento del danno *diverso* che essi individualmente abbiano subito". Non si tratterà, pertanto, di risarcire due volte lo stesso danno (come ritenuto, invece, da C. VIVANTE, in *Foro it.*, 1912, I, c. 1061), ma di risarcire il duplice danno che gli amministratori abbiano eventualmente cagionato con un unico atto. Richiamando ancora G. FRÈ, *Della società per azioni*, cit., p. 870, nota 16, un "bilancio falso può causare un danno alla società, ma sarà in ogni caso un danno diverso da quello subito da chi, in base a tale bilancio, si induce a sottoscrivere o ad acquistare azioni. Si tratta insomma di applicare anche qui il principio che il medesimo fatto ingiurioso, in quanto offenda il diritto di persone diverse, determina a favore di ognuna una particolare ragione di indennità". Infine v. le osservazioni critiche alla tesi di Vivante di AUR. CANDIAN, *L'azione civile di responsabilità contro gli amministratori di società anonime*, in *Saggi di diritto*, II, Padova, 1935, p. 153 s., che, con riferimento all'applicazione dell'art. 1151 cod. comm. (cui

(<sup>201</sup>). Si osservava, infatti, che l'illecito aquiliano trova in questo caso fondamento nella lesione da parte degli amministratori "del diritto del pubblico alla sincerità del bilancio" (<sup>202</sup>).

Del resto, proprio la teoria organica, alternativa alla ricostruzione operata da Minervini (<sup>203</sup>), era condivisa dalla prevalente dottrina prima e dopo l'emanazione del nuovo codice civile del '42 (<sup>204</sup>), sembra aver determinato l'introduzione dell'art. 2395 c.c. Al rapporto definito organico, in contrapposizione alla rappresentanza, "si è [infatti] tradizionalmente attribuita la virtù di «rendere alieno l'atto rispetto al suo autore permettendo che l'atto sia attribuito a un soggetto diverso»; esso ha consentito l'imputazione all'ente collettivo di tutti «in genere i comportamenti giuridicamente rilevanti, leciti ed illeciti, esterni ed interni, e persino di fatti di coscienza, come la buona fede»; e, perciò, «oltre i confini in cui il nostro diritto positivo

---

corrisponde il vigente l'art. 2043 c.c.) sottolinea come "di una azione individuale dell'azionista non metteva e non mette conto di parlare, a meno di non chiarire, *in limine*, questa sua appartenenza al territorio comune delle azioni di danno da colpa aquiliana, e quindi la impossibilità di farne una contrapposizione all'azione sociale". Efficaci sul punto anche le parole di G.P. CHIRONI, *La responsabilità degli amministratori di società anonime e l'azione individuale dei soci*, in *Riv. dir. comm.*, 1912, II, p. 950 ss., ivi p. 951 s. (cui si rinvia per ulteriori argomentazioni critiche alla tesi di Vivante): "il vincolo associativo non può estendersi fino a comprendere in sé tal maniera di rapporti, non può comprimere l'azione individuale fino a farla sparire sotto la prepotenza del fatto sociale; il rapporto rimane individuale secondo la sua origine, e individuale dovrà dunque essere l'azione per cui si palesa". Nel caso di bilancio falsi o artificioso, il socio - terzo acquirente "pate ingiuriosamente un danno suo speciale, e quindi a lui come singolo spetta l'azione tendente alla riparazione dell'ingiuria fattagli: sia pur vero che il fatto è pur cagione di offesa alla società, perché gli amministratori falsando i bilanci mal compiono all'ufficio che la società loro commise; ma all'infuori di tal modo di ingiuria ve n'è un altro, che ha particolare contenuto, e ch'è la causa del rapporto fra gli amministratori e il socio considerato come singolo".

L'introduzione dell'art. 2395 c.c. nel codice del '42 sembra, dunque, aver rappresentato agli occhi del legislatore una composizione dei contrasti presenti in dottrina sull'ammissibilità di un'azione individuale del singolo socio o del terzo.

(<sup>201</sup>) V. Cass. Roma, 24 maggio 1912, in *Riv. dir. comm.*, 1912, II, p. 945, nella cui massima si ha modo di leggere che "[s]e per effetto di bilanci artificiosi e falsi si ottiene l'elevazione del prezzo delle azioni di una società anonima, che poi, conosciutosi l'inganno, ribassano precipitosamente, coloro i quali, acquistando azioni a più alti prezzi, furono danneggiati, hanno un'azione individuale, di carattere extracontrattuale, per chiedere il risarcimento di tale danno agli amministratori e ai sindaci che siano responsabili della compilazione di siffatti bilanci, a prescindere dall'azione sociale che può competere all'assemblea e a prescindere anche dall'approvazione che l'assemblea abbia dato ai bilanci medesimi". *Contra*, App. Roma, 8 luglio 1911, *ivi*, 1911, II, p. 663 (pronuncia, tuttavia, cassata dalla sentenza della Corte di Cassazione *supra* citata); App. Torino, 21 marzo 1947, in *Riv. dir. comm.*, 1947, II, p. 333, che ritiene necessario ad integrare la fattispecie di cui all'art. 2395 c.c. non solo la predisposizione di un bilancio falso, ma anche la sussistenza di un "opera di persuasione" dell'amministratore.

(<sup>202</sup>) AUR. CANDIAN, *L'azione civile di responsabilità contro gli amministratori di società anonime*, cit., p. 153; G. FRÈ, *Della società per azioni*, cit., p. 868. *Conf.*, sotto questo profilo, anche C. VIVANTE, *Trattato di diritto commerciale*, II, cit., n. 411.

(<sup>203</sup>) G. MINERVINI, *Alcune riflessioni sulla teoria degli organi delle persone giuridiche private*, cit., p. 935 ss.; *Id.*, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 1 ss.

(<sup>204</sup>) Per tutti cfr. F. MESSINEO, *Manuale di diritto civile e commerciale*, Milano, 1947, p. 140; P. GUERRA, nota a App. Messina, 9 marzo 1951, in *Foro it.*, 1952, I, c. 1107 ss., ivi c. 1108 s.; G. FRÈ, *Della società per azioni*, cit., p. 870 s.; A. FIORENTINO, *Gli organi delle società di capitali*, cit., p. 148 s. e 154 s. Ma in senso contrario v. tuttavia già AUR. CANDIAN, *L'azione civile di responsabilità contro gli amministratori di società anonime*, cit., p. 143 s.

riconosce operante il fenomeno della rappresentanza»<sup>(205)</sup>. In tal modo si superava quella «serie di «immunità» delle quali le persone giuridiche avevano goduto per il passato»<sup>(206)</sup>, ma contestualmente si creavano le premesse per giustificare una nuova immunità. Si è infatti osservato che il concetto di organo implicava l'«alienità» dell'illecito rispetto al suo autore e, per ciò stesso, rendeva quest'ultimo personalmente irresponsabile nei confronti del danneggiato»<sup>(207)</sup>. Inserito in questo contesto, l'art. 2395 c.c. avrebbe, dunque, la funzione di eliminare l'immunità degli amministratori per gli atti illeciti compiuti a danno di terzi nell'esercizio delle loro funzioni<sup>(208)</sup>, affiancando, quindi, alla responsabilità diretta della società (ex art. 2043 c.c.) quella degli amministratori ex art. 2395 c.c.<sup>(209)</sup>

Non potendo comunque assumere una posizione definitiva sul tema<sup>(210)</sup>, del resto ininfluenza ai fini del presente lavoro, è possibile concludere sul punto richiamando gli interessanti spunti, per una possibile soluzione di compromesso del problema, offerti da una pronuncia della Corte di Cassazione a Sezioni Unite, secondo cui se verso i terzi è configurabile,

---

<sup>(205)</sup> Così F. GALGANO, *Diritto civile e commerciale*. II, 1, cit., p. 368, richiamando il pensiero di A. FALZEA, voce *Capacità (teoria gen.)*, in *Enc. del dir.*, VI, Milano, 1960, p. 8 ss., ivi p. 31 ss.

<sup>(206)</sup> Così F. GALGANO, *Diritto civile e commerciale*. II, 1, cit., p. 369

<sup>(207)</sup> In questi termini ancora F. GALGANO, *Diritto civile e commerciale*. II, 1, cit., p. 369. V. anche ID., *La società per azioni*, cit., p. 304, per cui «l'organo delle persone giuridiche, appunto perché organo, impersona l'ente e non può, quindi, risentire individualmente le conseguenze dei propri atti, i quali sono solo materialmente suoi atti ma sono, giuridicamente, atti della persona giuridica». Si arriva, dunque, ad escludere un cumulo di azioni dirette. Nello stesso senso, di escludere cioè il cumulo di azioni dirette una volta che sia riconosciuta la sussistenza di un rapporto organico, anche G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 369 s., pur riconoscendo che «la proposizione, secondo cui la concezione organica esclude la responsabilità degli agenti nei confronti dei terzi danneggiati per gli atti illeciti compiuti nell'esercizio dell'ufficio, benché largamente condivisa, non è del tutto pacifica».

<sup>(208)</sup> F. GALGANO, *Diritto civile e commerciale*. II, 1, cit., p. 369; ID., *La società per azioni*, cit., p. 305. Conf. anche P. GUERRA, *op. cit.*, c. 1108 s. V. tuttavia F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, cit., p. 289, dove l'autore, pur confermando la funzione dell'art. 2395 c.c. di superare l'immunità degli amministratori, ritiene, mutando il suo precedente pensiero (ID., *Diritto civile e commerciale*. II, 1, cit., p. 370 s.), che l'art. 2395 c.c. integra la disciplina della responsabilità civile, prevedendo la responsabilità degli amministratori oltre quella della «società (responsabile in base al rapporto organico o a norma dell'art. 2049 c.c.)»

<sup>(209)</sup> Negli stessi termini G. FRÈ, *Della società per azioni*, cit., p. 870 s., che osserva come a tale ricostruzione «si potrebbe obiettare che l'atto costitutivo della società non può comprendere il compimento di atti illeciti e che lo stesso deve dirsi per quanto riguarda i poteri attribuiti all'amministratore. L'obiezione non sembra peraltro insuperabile se si considera che la definizione sia dell'oggetto sociale che dei poteri conferiti agli amministratori non si riferisce a singoli atti, ma si concreta nell'indicazione di una determinata attività, la quale può indubbiamente essere bene o male esercitata: può cioè essere svolta diligentemente o negligenemente e anche dolosamente. In queste ultime due ipotesi sorge per l'appunto la responsabilità della società verso chi ha subito il danno: responsabilità che non si potrebbe invece configurare qualora l'amministratore avesse agito colposamente o dolosamente fuor dell'ambito segnato alla sua attività dalla determinazione dell'oggetto sociale». Sulla concorrente responsabilità della società e degli amministratori in virtù del rapporto organico v. anche G. DE FERRA, *La responsabilità della società per l'illecito degli amministratori*, cit., p. 1034 s., secondo cui l'innovazione rappresentata dall'art. 2395 c.c. non è tale «da sconvolgere il fondamento delle c.d. teorie organiche».

<sup>(210)</sup> In merito v. le interessanti osservazioni di A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 92 ss.

tra l'amministratore e la società, un rapporto di immedesimazione organica, nei rapporti interni è configurabile un rapporto obbligatorio che si presenta sussumibile sotto l'art. 409, n. 3, c.p.c. <sup>(211)</sup>

## 6. (Segue): considerazioni di sintesi e l'art. 2390 c.c.

Tornando alle premesse da cui si è partiti, ciò che preme ora sottolineare è che la funzione deterrente dell'art. 2395 c.c. nei confronti di condotte illecite e pregiudizievoli degli amministratori, anche in considerazione della sua genesi e della sua efficacia operativa, è stata particolarmente enfatizzata dal legislatore, sia rispetto all'ipotesi di cui all'art. 2394 c.c., sia, soprattutto, rispetto alle disposizioni dell'art. 2392 c.c. <sup>(212)</sup> È nell'art. 2395 c.c. (e parzialmente nell'art. 2394 c.c.) che può rinvenirsi la tutela di un interesse pubblico o generale alla corretta gestione della società, interesse che trova, però, correttamente – nella gestione della società – i suoi limiti e confini nell'interesse sociale. Solo quando siano suscettibili di essere *direttamente* lesi interessi estranei a quello sociale, può a ragione ritenersi che gli amministratori devono gestire e amministrare correttamente la società a tutela di un interesse sovraordinato <sup>(213)</sup>. Si è, infatti, osservato che gli "obblighi inerenti alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale [art. 2394 c.c.] e, più in generale, quei doveri che sono diretti ad evitare che la società venga

---

<sup>(211)</sup> Cass. 14 dicembre 1994, n. 10680, cit.

<sup>(212)</sup> L'art. 2395 c.c. "esponendo gli amministratori a responsabilità ne «responsabilizza» – e ciò è quasi tautologico – il comportamento". A. BORGIOI, *La responsabilità degli amministratori per danno diretto ex art. 2395 c.c.*, cit., p. 707.

È sufficiente, infatti, riflettere come dal punto di vista di un pieno e certo risarcimento del danno subito, la responsabilità degli amministratori ex art. 2395 c.c. svolga un ruolo minore rispetto alla responsabilità diretta (art. 2043 c.c.) o indiretta (art. 2049 c.c.) della società. In proposito si segnala quanto osservato da G. DE FERRA, *La responsabilità della società per l'illecito degli amministratori*, cit., p. 1033, per cui il "legislatore ha di mira il soddisfacimento di interessi economico-politici ed è certo che questi interessi avrebbe mal servito se avesse voluto sottrarre ai danneggiati da un atto illecito compiuto dall'organo di una società commerciale la possibilità più concreta di ottenere il risarcimento del danno patito". Conf. S. CAVANNA, *L'azione individuale di responsabilità ex art. 2395 cod. civ. negli anni 80/90 e dintorni*, cit., p. 138, che sottolinea "le ben più ampie garanzie satisfattori" della società rispetto a "quelle offerte dal patrimonio dei singoli amministratori".

<sup>(213)</sup> Ormai da tempo si è chiarito che l'interesse generale alla buona amministrazione della società non costituisce un limite «funzionale», ma un limite «tecnico» per gli amministratori. P.G. JAEGER, *L'interesse sociale*, cit., p. 134, "l'interesse pubblico, legislativamente valutato, funziona sempre come limite alla libertà di determinazione dei soggetti privati, e qualsiasi privato, sia agendo individualmente sia nell'ambito di una comunità organizzata, può mettere in opera un comportamento che, violando questo limite, provoca la reazione dell'ordinamento, con l'applicazione di sanzioni penali o di altro genere"; così anche A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 319, che con riferimento alle norme penali di diritto societario (dirette alla tutela di interessi generali per definizione) sottolinea il vizio logico in cui cadono gli interpreti, che risiede nel fatto "che quei doveri posti a carico degli amministratori e dei sindaci, presidiati da sanzioni penali, non vengono considerati dei limiti in senso tecnico all'attività amministrativa, bensì dei limiti funzionali"; ID., *La denuncia al Tribunale ex art. 2409 c.c. Gli interessi tutelati*, in *Giur. comm.*, 1999, I, p. 145 ss., ivi p. 156 s.



gestita in modo da arrecare pregiudizio ai terzi [art. 2395 c.c.] rientrano nel complesso delle cautele predisposte dalla legge al fine di garantire «la buona amministrazione delle attività produttive»<sup>(214)</sup>. In particolare, l'art. 2395 c.c. (a differenza degli artt. 2392 e 2394 c.c.) è diretto alla tutela di soggetti (fatta eccezione per i soci) tendenzialmente non determinabili *ex ante*. Più correttamente, l'art. 2395 c.c. è diretto alla tutela di diritti e interessi (dei soci e dei terzi) non determinabili *a priori*<sup>(215)</sup>. Diventa, pertanto, impossibile (tendenzialmente<sup>(216)</sup>) realizzare in concreto un esonero «preventivo» dalla responsabilità prevista dall'art. 2395 c.c.

Dalla lettura sistematica degli artt. 2392 ss. c.c. non sembrano emergere elementi contrari ad una disponibilità da parte della società della responsabilità degli amministratori ai sensi dell'art. 2392 c.c., nei limiti generali consentiti dall'ordinamento giuridico (art. 1229 c.c.). La disciplina delineata dagli artt. 2392 e 2393 c.c. per l'azione sociale di responsabilità conferma la volontà del legislatore di tutelare con tale azione interessi esclusivamente della società. A garanzia degli altri interessi coinvolti nell'esercizio dell'impresa sociale sono, infatti, dirette altre disposizioni del codice civile (artt. 2394 e 2395 c.c.), che in quanto tutelano interessi distinti da quello sociale non possono essere pregiudicate dalla stessa società. L'interesse generale ad un regolare e buona amministrazione della società, che renderebbe impossibile e vana qualsiasi

---

<sup>(214)</sup> Così V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 192, che richiama le precedenti considerazioni di F. GALGANO, *La società per azioni*, cit., p. 275 s. Cfr. anche A. BORGIOLO, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 284; G. GRIPPO, *Deliberazione e collegialità nelle società per azioni*, cit., p. 136 ss.

<sup>(215)</sup> Sul punto sono necessarie alcune considerazioni. Non si vuole certo escludere che anche i creditori c.d. involontari possano ottenere una tutela ai sensi dell'art. 2394 c.c., ma semplicemente che, dal punto di vista dell'art. 2394 c.c., i creditori involontari una volta legittimati all'azione *ex art.* 2394 c.c. non possono essere più considerati come soggetti non determinabili, ma bensì determinati. È questo il caso di un soggetto che in seguito ad un illecito degli amministratori subisca un danno direttamente nel suo patrimonio ai sensi dell'art. 2395 c.c. Il terzo danneggiato diventa un creditore degli amministratori ai sensi dell'art. 2395 c.c. e della società ai sensi dell'art. 2043 c.c. o dell'art. 2049 c.c., a seconda dell'orientamento prescelto. Appare chiaro, a questo punto, che mentre con riferimento all'art. 2395 c.c. non sarebbe possibile nessun'indagine prognostica sull'individuazione dei soggetti danneggiati, a differenti conclusioni si deve giungere con riferimento all'art. 2394 c.c. Una volta che il creditore involontario *acquista* il suo credito nei confronti della società non è più un soggetto indeterminato, e nel caso in cui gli amministratori cagionino un danno alla società tale da rendere il suo patrimonio insufficiente alla soddisfazione dei creditori sociali, il creditore involontario assumerà la legittimazione all'azione di cui all'art. 2394 c.c., che si aggiungerà a quella per l'esercizio dell'azione *ex art.* 2395 c.c.

Occorre tuttavia precisare che tale discorso vale solo in parte per i singoli soci danneggiati *ex art.* 2395 c.c., soprattutto se si accoglie la tesi che rinvia in questo caso un'ipotesi di responsabilità contrattuale (A. BORGIOLO, *La responsabilità degli amministratori per danno diretto ex art. 2395 c.c.*, cit., p. 703. F. DI SABATO, *Manuale delle società*, cit., p. 507). È chiaro, infatti, che il singolo socio non può essere considerato un soggetto (creditore) non determinabile *a priori*, e (forse) neppure un creditore involontario.

<sup>(216)</sup> È possibile infatti ipotizzare una forma di esonero preventivo da parte del singolo socio, proprio perché in tal caso è rinvenibile una responsabilità contrattuale nei confronti di un soggetto ben determinato. Ciò comporta che le parti (amministratore – socio) potrebbe liberamente disciplinare i loro rapporti, anche quello che dovesse instaurarsi ai sensi dell'art. 2395 c.c. V. *infra* cap. III, § 10.

forma di esonero, sembra, infatti, protetto dal legislatore tramite altre disposizioni: la responsabilità degli amministratori verso i creditori sociali (art. 2394 c.c.) e (soprattutto) verso i singoli soci e terzi (art. 2395 c.c.) rappresentano un forte deterrente per la commissione di atti illeciti e per una condotta negligente dell'organo amministrativo. Solo nella misura in cui l'attività degli amministratori può ledere soggetti diversi dalla società è possibile parlare di un interesse generale. Le responsabilità dell'organo amministrativo ai sensi degli artt. 2394 e 2395 c.c. sono indisponibili da parte della società (senza, tuttavia, con ciò togliere la possibilità, nel singolo caso concreto, di un esonero dalla responsabilità da parte dei soggetti interessati).

Un'implicita conferma della libera derogabilità da parte della società sembra potersi ricavare anche dal disposto dell'art. 2390 c.c. relativo al divieto di concorrenza degli amministratori. È previsto, infatti, che gli "amministratori non possono assumere la qualità di soci illimitatamente responsabili in società concorrenti, né esercitare un'attività concorrente per conto proprio o di terzi, salvo autorizzazione dell'assemblea" <sup>(217)</sup>. L'art. 2390 c.c. pone, dunque, in capo agli amministratori un dovere articolato che non può essere violato se non con l'autorizzazione dell'assemblea. Per l'inosservanza del divieto l'amministratore può, di fatti, essere revocato dall'ufficio e risponderne dei danni (art. 2390, primo comma, c.c.).

Emerge immediatamente il contrasto tra l'art. 2390 c.c. e l'ultima parte dell'art. 2364, n. 5, c.c. così come modificata dalla recente riforma. Mentre nel primo caso è consentito all'assemblea di «scaricare» gli amministratori con una propria autorizzazione, ciò non è, invece, ammissibile tramite un analogo intervento dell'assemblea in materia di gestione: si mantiene, infatti, "ferma in ogni caso la responsabilità di questi [gli amministratori] per gli atti compiuti". Rimandando per il momento il raffronto, sul piano della estensione applicativa, tra l'art. 2390 c.c. e l'art. 2392 c.c., si può constatare come, al di là del fondamento giuridico della responsabilità dell'organo amministrativo, la responsabilità degli amministratori (e il relativo dovere di

---

<sup>(217)</sup> Il nuovo testo modificato dal d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, senza in realtà alterare il contenuto e la portata della norma, estende espressamente il divieto anche alla possibilità di essere "amministratori o direttori generali in società concorrenti". La questione era considerata ancora «aperta» da F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 107. Per l'applicazione del divieto, già alla luce del testo ancora vigente, alle ipotesi in cui l'amministratore assuma la carica di amministratore o direttore generale di una società concorrente v. G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 198 ("è chiaro che, chi amministra una società esercente un'attività concorrente, esercita un'attività concorrente per conto di terzi"); M. FRANZONI, *Gli amministratori e i sindaci*, cit., p. 159. *Contra*, invece, T. ASCARELLI, *Teoria della concorrenza e dei beni immateriali*, Milano, 1960, p. 70. Più articolata la posizione di G. FRÈ, *Della società per azioni*, cit., p. 824 (cui si rinvia), seguita anche da M.S. SPOLIDORO, *Il divieto di concorrenza per gli amministratori di società di capitali*, in *Riv. soc.*, 1983, p. 1314 ss., ivi p. 1351 ss. Ora v. G. POSITANO, *Comm. art. 2390*, in M. Sandulli - V. Santoro (a cura di), *La riforma delle società per azioni*, 2, I, cit., p. 456 ss.

risarcimento dei danni cagionati alla società) possa(no) venire definitivamente meno tramite una delibera di autorizzazione, anche preventiva, dell'assemblea. La maggioranza assembleare può, per espressa previsione di legge, esonerare gli amministratori dalle responsabilità in cui questi possono incorrere ai sensi dell'art. 2390, primo e secondo comma, c.c., anche tramite un'autorizzazione di carattere generico. Il divieto di concorrenza dell'art. 2390 c.c. è infatti, sotto questo profilo, (pacificamente) derogabile<sup>(218)</sup>. Né potrebbe obiettarsi che in tal caso la delibera assembleare avrebbe un oggetto indeterminato, "non essendo indicato per quale attività dell'interessato viene concessa", poiché "l'oggetto della deliberazione assembleare sarebbe ricavabile *per relationem* dall'attività svolta dalla società"<sup>(219)</sup>.

---

<sup>(218)</sup> Cfr. M.S. SPOLIDORO, *Il divieto di concorrenza per gli amministratori di società di capitali*, cit., p. 1360 s., che esclude possa ritenersi contraria all'ordinamento un'autorizzazione generale a svolgere qualunque attività, anche in concorrenza, "dato che la norma dell'art. 2390, risolvendosi in un limite alla libertà di iniziativa economica degli amministratori, non può essere interpretata in modo tale da rendere il divieto più gravoso per tali soggetti". Conf. F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 108 s.; M.C. BREIDA, *Note minime sul diritto di informazione dell'azionista*, in *Giur. it.*, 2001, p. 1179 s., ivi p. 1180. In tal senso sembrerebbe orientato anche M. FRANZONI, *Gli amministratori e i sindaci*, cit., p. 159, pur ricorrendo ad un linguaggio contraddittorio: "[l']autorizzazione deve risultare, di volta in volta, da una specifica delibera dell'assemblea dei soci, oppure essere prevista, in via generale, da una clausola dello statuto sociale".

In termini sostanzialmente simili Cass. 17 gennaio 2001, n. 560, in *Giur. it.*, 2001, p. 1179, per cui "L'art. 2390 c.c., nel consentire all'assemblea di esonerare gli amministratori dall'osservanza del dovere di non concorrenza, non pone alcuna condizione, neppure implicita, alla prevista autorizzazione, rimessa "all'apprezzamento insindacabile" della maggioranza assembleare, pur con i limiti, invalicabili, posti dall'art. 2391 c.c."

Sul punto occorre intendersi. Ciò che può certamente considerarsi derogabile è il divieto contenuto nell'art. 2390 c.c., non l'art. 2390 c.c. in sé. Attraverso l'introduzione di una clausola statutaria che deroghi in termini generali al divieto contenuto nell'art. 2390 c.c., si sottrarrebbe di fatto all'assemblea ordinaria la facoltà di disporre degli interessi tutelati dalla stessa norma. Infatti una volta concessa l'autorizzazione in via statutaria, per sopprimerla occorrerebbe una delibera dell'assemblea straordinaria di modifica dello statuto. Per far ciò occorre dimostrare "che non ha carattere imperativo l'attribuzione all'assemblea ordinaria della competenza ad autorizzare le attività concorrenziali degli amministratori", così M.S. SPOLIDORO, *Il divieto di concorrenza per gli amministratori di società di capitali*, cit., p. 1362, che esclude la legittimità di una clausola statutaria che deroghi all'art. 2390 c.c. In senso contrario, invece, G. GRIPPO, *Nomina di amministratori e divieto di concorrenza*, in *Giur. it.*, 1977, I, 1, c. 158 ss.; G. GHIDINI, *I limiti negoziali alla concorrenza*, in *Trattato dir. comm. e dir. pub. ec.*, diretto da F. Galgano, IV, *La concorrenza e i consorzi*, Padova, 1981, p. 18; F. BONELLI, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 238; ID., *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 108 s.; M. FRANZONI, *Gli amministratori e i sindaci*, cit., p. 159; L. ENRIQUES, *Il conflitto di interessi degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 261; G. POSITANO, *Comm. art. 2390*, cit., p. 459. V. in particolare V. CALANDRA BUONAURA, *Poteri di gestione e potere di rappresentanza degli amministratori*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo - G.B. Portale, 4, cit., p. 233 s. che alle considerazioni di Spolidoro replica che una clausola statutaria che deroghi all'art. 2390 c.c., certamente riduce la facoltà di revoca dell'autorizzazione, "ma non l'esclude, richiedendosi a tal fine una deliberazione dell'assemblea straordinaria", per cui "la clausola non comporta una sottrazione della materia di competenza esclusiva dell'assemblea, ma un'attribuzione di competenza all'assemblea straordinaria che non pare urtare con principi inderogabili non trattandosi di materia per la quale s'impongano esigenze di facilità deliberativa ad evitare la paralisi della società".

<sup>(219)</sup> M.S. SPOLIDORO, *Il divieto di concorrenza per gli amministratori di società di capitali*, cit., p. 1361. Analogamente anche V. CALANDRA BUONAURA, *Poteri di gestione e potere di rappresentanza degli amministratori*, cit., p. 234.

L'art. 2390 c.c. conferma ancora una volta come l'interesse sociale trovi la sua radice in quello dei soci e come non possa essere «contaminato» da fattori esterni; «basta osservare che se veramente l'interesse sociale stesse su un piano diverso e «superiore» rispetto a quello dell'interesse dei soci, non dovrebbe mai essere possibile autorizzare un amministratore a fare concorrenza alla società, perché quest'ultima ne sarebbe pregiudicata proprio nel suo interesse specifico di «impresa in sé»<sup>(220)</sup>. L'art. 2390 c.c. «vibra [pertanto] un duro colpo alla teoria istituzionalistica»<sup>(221)</sup>. «Colpo» che consente di individuare un ulteriore argomento, seppur indiretto, a sostegno della disponibilità da parte della società della tutela offerta dall'art. 2392 c.c. Segnale indiretto in quanto gli artt. 2390 e 2392 c.c. si trovano su due piani distinti. I doveri di gestione degli amministratori (art. 2392 c.c.) non possono essere, infatti, confusi con gli obblighi di non concorrenza: «i primi riguardano l'attività di tali soggetti all'interno della società e la loro ampiezza è determinata dal contratto sociale e dal rapporto organico; i secondi invece concernono l'attività degli amministratori fuori della società e la loro ampiezza è fissata direttamente dalla legge con riferimento al rapporto di concorrenza»<sup>(222)</sup>. Tuttavia, in entrambe le ipotesi è necessario, per ottenere il risarcimento dovuto, ricorrere al rimedio previsto dall'art. 2393 c.c.<sup>(223)</sup>. Sotto questo profilo l'argomento logico offerto dall'art. 2390 c.c. a sostegno della derogabilità della responsabilità degli amministratori appare, dunque, ancor più efficace. Tramite un'autorizzazione preventiva è concessa alla maggioranza assembleare la facoltà di esonerare gli

---

<sup>(220)</sup> Così efficacemente M.S. SPOLIDORO, *Il divieto di concorrenza per gli amministratori di società di capitali*, cit., p. 1365, che richiama in termini critici il pensiero di F. GALGANO, *La società per azioni*, cit., p. 174, per cui «i soci non possono, neppure all'unanimità, arrecare danno alla società, comprometterne l'efficienza produttiva, sacrificandola ad un loro interesse extra-sociale».

<sup>(221)</sup> Teoria «che non può avere scampo se non sostenendo che l'interesse ad evitare la concorrenza degli amministratori [...] non fa parte del «superiore» interesse sociale», M.S. SPOLIDORO, *Il divieto di concorrenza per gli amministratori di società di capitali*, cit., p. 1367.

<sup>(222)</sup> Così ancora M.S. SPOLIDORO, *Il divieto di concorrenza per gli amministratori di società di capitali*, cit., p. 1344, che osserva, infatti, come (p. 1327) la *ratio* dell'art. 2390 c.c. non sia quello di preservare la società dai danni concorrenziali, poiché il divieto sussiste indipendentemente dalla circostanza che la società sia stata o meno pregiudicata dalla concorrenza svolta dall'amministratore. Coglie il punto anche L. ENRIQUES, *Il conflitto di interessi degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 262, laddove osserva che «dal punto di vista oggettivo, la clausola [che autorizza l'attività di cui all'art. 2390 c.c.] non ha [...] l'effetto di ampliare la discrezionalità degli amministratori nella gestione della società, poiché essi resterebbero tenuti all'obbligo di perseguire, nel compiere l'operazione interessata, il massimo rendimento dell'investimento di ciascun socio», se si accoglie tale concezione dell'interesse sociale. Il divieto previsto dall'art. 2390 c.c. potrebbe essere considerato, sotto un altro profilo, come una specificazione (legislativa) del generico dovere di diligenza previsto dall'art. 2392 c.c.

<sup>(223)</sup> Per il rilievo v. correttamente V. CALANDRA BUONAURA, *Poteri di gestione e potere di rappresentanza degli amministratori*, cit., p. 235, che, pur condividendo il dubbio sulla diversa natura dell'obbligo risarcitorio previsto nell'art. 2390 c.c., da un lato, e nell'art. 2392 c.c., dall'altro lato, sottolinea come «l'azione diretta ad ottenere il risarcimento del danno rientra pienamente nella fattispecie prevista dall'art. 2393 c.c. e richiede, pertanto, una deliberazione assembleare».

amministratori per le responsabilità in cui possono incorrere ai sensi dell'art. 2390 c.c., responsabilità per le quali sarebbero passibili di un'azione di responsabilità *ex art.* 2393 c.c. La norma si pone, dunque, in senso contrario a quanto ora previsto dal nuovo testo dell'art. 2364, n. 5, c.c., disposizione, quest'ultima, che sembra porsi rispetto al principio enunciato dall'art. 2390 c.c. <sup>(224)</sup> e a quello di *non venire contra factum proprium* <sup>(225)</sup> in un rapporto di regola ad eccezione. Certamente si potrebbe obiettare che l'art. 2393 c.c. rappresenta solo uno strumento per soddisfare gli interessi protetti dall'art. 2390 c.c. e che un'analoga «disponibilità» non è prevista espressamente per l'art. 2392 c.c. Le due norme (artt. 2390 e 2392 c.c.) sono, come già osservato, su piani diversi. Tuttavia, l'art. 2390 c.c. fornisce un importante segnale della disponibilità dell'interesse sociale (correttamente inteso come interesse dei soci in quanto tali) da parte della maggioranza assembleare <sup>(226)</sup>; interesse alla cui tutela è funzionalizzato anche l'art. 2392 c.c., come del resto si ricava implicitamente dalla disciplina prevista dall'art. 2393 c.c., per l'attivazione della relativa «sanzione».

Sembra doversi, perciò, concludere e confermare che le disposizioni dell'art. 2392 c.c. possono essere derogate dalla maggioranza assembleare quale *soggetto* legittimato ad esprimere la «volontà sociale» nei limiti previsti dall'ordinamento (v. art. 2373 c.c.). Data la natura contrattuale della responsabilità degli amministratori nei confronti della società, quest'ultima può liberamente (v. art. 1229, primo comma, c.c.) disporre delle proprie pretese risarcitorie, anche in via preventiva <sup>(227)</sup>. Può, cioè, entro i limiti della colpa lieve <sup>(228)</sup>, derogare alla disciplina della responsabilità degli amministratori di cui all'art. 2392 c.c., essendo la garanzia dell'interesse generale alla corretta amministrazione della società riconducibile ad altre disposizioni normative predisposte dal legislatore (art. 2394 c.c. e, soprattutto, art. 2395 c.c.).

---

<sup>(224)</sup> Nonché dall'art. 2364, n. 4, c.c. (vecchio testo) secondo la prevalente lettura ermeneutica offerta dalla dottrina (v. *infra* sez. II).

<sup>(225)</sup> Laddove si ritenga che il principio di *non venire contra factum proprium* (su cui vedi *infra* sez. II, § 5) sia operativo anche di fronte ad un atto o ad un fatto meramente «autorizzativi». Così F. CORSI, *Il concetto di amministrazione nel diritto privato*, cit., p. 281 s. In senso contrario, invece, V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 155 ss. e p. 172 s.

<sup>(226)</sup> La norma è, infatti, intesa a favorire il perseguimento dell'interesse sociale da parte dell'amministratore, in virtù della rimozione preventiva di taluni stimoli in senso opposto", G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 195. Analogamente M. FRANZONI, *Gli amministratori e i sindaci*, cit., p. 161, per cui la norma non è diretta a garantire "il lavoro in esclusiva dell'amministratore a favore della società, bensì la migliore realizzazione del suo interesse sociale".

<sup>(227)</sup> È infatti questo il punto critico, considerato che della disponibilità *ex post* delle pretese risarcitorie da parte della società nessuno può dubitare alla luce dell'art. 2393, ultimo comma, c.c.

<sup>(228)</sup> Il punto sarà ripreso in seguito (*infra* cap. III e in particolare cap. IV). Si cercherà di stabilire se le disposizioni dell'art. 1229 c.c., alla luce della *ratio* sottesa, siano applicabili anche in ambito societario, cioè se gli amministratori possano o meno essere preventivamente esonerati oltre i ristretti limiti della colpa lieve.

## SEZIONE II

### LE DELIBERAZIONI ASSEMBLEARI IN MATERIA DI GESTIONE E LA RESPONSABILITÀ DEGLI AMMINISTRATORI

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. La natura giuridica e l'efficacia delle deliberazioni assembleari ex art. 2364, n. 4, c.c. (vecchio testo): rilevanza del problema. La natura vincolante delle delibere assembleari in tema di gestione come punto di partenza per l'interpretazione del nuovo testo dell'art. 2364, n. 5 (d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6). – 3. (*Segue*): la teoria che attribuisce alle delibere assembleari natura di meri pareri. Critica. – 4. (*Segue*): la tesi che attribuisce alle delibere assembleari ex art. 2364, n. 4, c.c. natura puramente autorizzativa. Critica. – 5. (*Segue*): lo scarico degli amministratori dalla responsabilità. Un ulteriore argomento contrario alla natura di meri pareri o di autorizzazioni delle deliberazioni assembleari ex art. 2364, n. 4, c.c. – 6. La tesi che attribuisce alle delibere ex art. 2364, n. 4, c.c. natura vincolante. – 7. (*Segue*): i limiti del dovere degli amministratori di eseguire le deliberazioni assembleari. La responsabilità verso la società ai sensi dell'art. 2392 c.c. – 8. La liberazione degli amministratori e la vincolatività della delibera assembleare. La disponibilità e l'indisponibilità degli interessi coinvolti come chiave di lettura del problema. – 9. (*Segue*): l'art. 2364, n. 4, c.c., nella dottrina e nella giurisprudenza, e l'esonero degli amministratori dalla responsabilità. Considerazioni di sintesi. – 10. L'art. 2364, n. 5 (d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6) e l'esonero degli amministratori dalla responsabilità. Le analogie con l'art. 104, primo comma, tuf. – 11. (*Segue*): le delibere assembleari sulla gestione della società e l'azione sociale di responsabilità promossa da una minoranza qualificata. – 12. (*Segue*): tentativo di una composizione dell'apparente contraddizione tra l'autorizzazione assembleare e la "ferma" responsabilità degli amministratori per gli atti compiuti. – 13. L'intervento assembleare sulla gestione della società nelle società a responsabilità limitata e l'art. 2476, settimo comma, c.c. – 14. L'art. 2409 c.c. quale indice di emersione di un interesse generale alla corretta gestione della società: critica.

#### 1. Premessa.

La verifica della natura imperativa o dispositiva delle disposizioni degli artt. 2392 ss. c.c. conduce l'interprete – alla ricerca di eventuali conferme o smentite – a volgere lo sguardo alla disciplina delle delibere assembleari in materia di gestione e dei relativi effetti sulla responsabilità degli amministratori <sup>(229)</sup>. Tale indagine si presenta oggi ancor più necessaria alla luce, soprattutto, delle modifiche apportate dalla recente riforma del diritto societario (d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6). Il nuovo testo dell'art. 2364, n. 5, c.c. contiene un inciso finale che può mettere in discussione l'astratta possibilità per la società di esonerare preventivamente <sup>(230)</sup> i

---

<sup>(229)</sup> È bene, tuttavia, precisare fin dall'inizio che la questione relativa all'astratta facoltà della società di esonerare preventivamente gli amministratori dalle loro responsabilità non è inscindibilmente connessa al problema dell'ingerenza gestionale dell'assemblea. Di per sé sola, l'esclusione di ogni competenza gestionale dell'assemblea (come sembrerebbe suggerire l'art. 2380-*bis* c.c.) non è, infatti, sufficiente a negare la possibilità di un esonero o di una limitazione delle responsabilità dell'organo amministrativo, conformemente a quanto previsto dall'art. 1229 c.c.

<sup>(230)</sup> Rimane, infatti, intatta la possibilità per la società di rinunciare o transigere in ordine all'azione sociale di responsabilità (art. 2393, ultimo comma, c.c.), seppure tale possibilità è stata ridimensionata con riferimento al sistema dualistico di amministrazione dall'art. 2409-*decies*, ultimo comma, c.c.

propri amministratori dalle responsabilità in cui possano incorrere nell'adempimento dei loro doveri <sup>(231)</sup>. È previsto, infatti, che l'assemblea ordinaria "delibera[i] sugli altri oggetti attribuiti dalla legge alla competenza dell'assemblea, nonché sulle autorizzazioni eventualmente richieste dallo statuto per il compimento di atti degli amministratori, ferma in ogni caso la responsabilità di questi per gli atti compiuti". Non essendoci alcun dubbio che il legislatore si sia riferito anche alla responsabilità nei confronti della società (art. 2392 c.c.) <sup>(232)</sup>, risulta preclusa, per quest'ultima, la facoltà di scaricare preventivamente i propri amministratori tramite un'espressa autorizzazione relativa ad una determinata operazione <sup>(233)</sup>. Appaiono evidenti le possibili ripercussioni della norma in esame sulla generale possibilità per la società di derogare alla responsabilità di cui all'art. 2392 c.c., anche attraverso il ricorso ad una clausola statutaria che si muova entro i confini tracciati dall'art. 1229 c.c. <sup>(234)</sup> Si riapre, dunque, la strada per rinvenire nell'art. 2392 c.c. un *baluardo* a difesa di un interesse «pubblico» alla buona amministrazione e alla corretta gestione della società <sup>(235)</sup>, interesse di cui gli stessi soci (*rectius*, la maggioranza assembleare) non potrebbero disporre neanche tramite una autorizzazione preventiva degli atti

---

<sup>(231)</sup> Un inciso analogo era già contenuto, come vedremo, nell'art. 104 tuf., relativamente alle operazioni difensive in caso di offerta pubblica di acquisto. Le ripercussioni dell'art. 2364, n. 5, sono invece più ampie avendo una portata applicativa ben più vasta.

<sup>(232)</sup> Conf. G.E. COLOMBO, *Amministrazione e controllo*, cit., p. 2, "[f]ormula, quest'ultima, che certamente si riferisce alla responsabilità verso la società (che la responsabilità verso i creditori non venga esclusa da un'autorizzazione dell'assemblea è sempre stato pacifico)"; ID., *L'organo assembleare nella riforma*, relazione tenuta presso l'Ordine dei Dottori Commercialisti di Prato (31 gennaio 2003), p. 5 (del dattiloscritto). V. anche F. MELONCELLI, *Comm. art. 2364*, in M. Sandulli - V. Santoro (a cura di), *La riforma delle società per azioni*, 2, I, cit., p. 254 ss., ivi p. 255; V. PINTO, *Deliberazioni assembleari e gestione dell'impresa nella società per azioni*, relazione all'Incontro di studio *Le riforme del diritto societario*, tenutosi a Telesse Terme il 28 marzo 2003, p. 2 (del dattiloscritto); A. TUCCI, *Gestione dell'impresa e "supervisione" degli azionisti*, cit., p. 21 s., nota 45 s.

Soluzione contraria sembra, invece, rinvenirsi nelle parole di F. DI SABATO, *Diritto delle società*, Milano, 2003, p. 254.

<sup>(233)</sup> Per tutti v. F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, cit., p. 203, per cui gli amministratori "se l'operazione si rivela fonte di danni per il patrimonio sociale, ne risponderanno verso la società, quantunque l'operazione fosse autorizzata dall'assemblea". *Contra* F. DI SABATO, *Diritto delle società*, cit., p. 254.

<sup>(234)</sup> È stato, infatti, recentemente osservato (seppur con riferimento all'art. 104, primo comma, tuf. di cui l'art. 2364, n. 5, c.c. ricalca in parte lo schema operativo) che se si dovesse ritenere "tale norma imperativa [l'art. 104 tuf., ma il ragionamento può essere esteso anche all'art. 2364, n. 5 c.c.] si potrebbe forse concludere per l'invalidità di una preventiva liberatoria degli amministratori". Confondendo tra «delibere sulla gestione» e «delibere sulla responsabilità» (v. più ampiamente *infra* § 11) si ritiene che ai fini di un'eventuale *liberatoria* dovrebbe comunque essere rispettato il disposto dell'art. 129, secondo comma, tuf., oggi ripreso anche dal coordinato disposto degli artt. 2393 e 2393-bis. Così E. DESANA, *Opa e tecniche difensive. Dalle misure difensive "successive" a quelle "preventive"*, Milano, 2003, p. 123 e nota 124.

<sup>(235)</sup> A meno di interpretare la norma come un ulteriore strumento di tutela delle minoranze. In tal caso non sarà preclusa la disponibilità delle disposizioni di cui all'art. 2392 c.c., ma si tratterà, invece, di individuare le modalità con cui tale disposizione è possibile.

compiuti dagli amministratori <sup>(236)</sup>. L'art. 2364, n. 5, c.c., in un contesto, tra l'altro, «governato» (almeno in principio) <sup>(237)</sup> da una ampia autonomia statutaria, induce l'interprete ad escludere tra le prerogative della maggioranza assembleare quella di derogare alla responsabilità degli amministratori prevista dall'art. 2392 c.c.; preclusione riconducibile (anche, o soprattutto) alla irrilevanza, sul piano della responsabilità <sup>(238)</sup>, di una preventiva autorizzazione da parte dell'assemblea all'operato degli amministratori.

Il legislatore, oltre ad intervenire sul delicato equilibrio dei rapporti tra assemblea e amministratori in tema di gestione creato dal previgente art. 2364, n. 4, c.c. <sup>(239)</sup>, sembra aver voluto invertire il precedente orientamento consolidatosi sia in dottrina sia in giurisprudenza, escludendo per la società ogni possibilità di limitare o escludere la responsabilità dell'organo amministrativo, mosso, si direbbe, dal timore "che, come in passato poteva accadere, nessuno risponda di una data operazione: non l'assemblea, che è per definizione irresponsabile, né gli amministratori che a discarico di responsabilità abbiano sottoposto l'operazione all'assemblea" <sup>(240)</sup>. Si presenta, pertanto, necessario, per verificare e valutare le ripercussioni delle modifiche

---

<sup>(236)</sup> In realtà, la scelta del legislatore si presenta anche più *intransigente* della ricostruzione operata da chi ritiene che l'organizzazione corporativa della società e la rigida ripartizione di competenze tra i diversi organi (in particolare assemblea e amministratori) siano il necessario contrappeso alla responsabilità limitata dei soci. Lo stesso F. GALGANO, *Degli amministratori di società personali*, cit., p. 138 ss.; ID., *Struttura logica e contenuto normativo del concetto di persona giuridica*, cit., p. 619 ss. riconosce(va), infatti, l'effetto «liberatorio» dell'intervento assembleare ai sensi dell'art. 2364, n. 4, c.c., vecchio testo, pur escludendo ogni obbligo per gli amministratori di conformarsi alla relativa delibera, cui attribuisce la natura di un semplice parere (v. *infra* § 3)

<sup>(237)</sup> V. artt. 3, primo comma, lett. b) e art. 4, secondo comma, lett. a), della legge delega di riforma del diritto societario n. 366/2001.

<sup>(238)</sup> Ovviamente non sul piano della distribuzione delle competenze tra l'assemblea e gli amministratori. È evidente, infatti, che la concessione della autorizzazione prescritta dallo statuto lascia gli amministratori nella più totale libertà (salvi i limiti previsti dagli artt. 2392 ss. c.c., ribaditi dall'art. 2364, n. 5, c.c.) di eseguire (o non eseguire) l'operazione in esame; il suo diniego vincola, invece, gli amministratori a desistere dai loro propositi.

<sup>(239)</sup> Si veda il testo del nuovo art. 2380-*bis* c.c. Si è recentemente osservato che la riforma ha sul punto "sgomberato il campo da ogni possibile dubbio", rendendo rigida la divisione di poteri fra gli organi sociali. Oltre all'enunciazione del principio per cui "la gestione dell'impresa sociale spetta esclusivamente agli amministratori" (art. 2380-*bis* c.c.), il legislatore ha "riformulato l'antica norma dell'art. 2364, n. 4 (ora art. 2364, n. 5), omettendo ogni riferimento ad «oggetti attinenti alla gestione della società», attribuiti dallo statuto alla competenza dell'assemblea o «rimessi al suo esame dagli amministratori», e concedendo allo statuto solo di richiedere, per determinati «atti degli amministratori», la previa «autorizzazione» dell'assemblea. L'atto resta, in ogni caso, atto degli amministratori, ferma – la norma tiene a precisare – «la responsabilità di questi», anche se l'assemblea li aveva autorizzati", F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, cit., p. 203.

<sup>(240)</sup> F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, cit., p. 203. Dello stesso tenore le parole della relazione al d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, § 5. *Dell'assemblea*: "Si è così evitato che, come in passato poteva accadere, 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" (Conf. anche ASSOCIAZIONE PREITE, *Il nuovo diritto delle società*, a cura di G. Oliveri, G. Presti, F. Vella, Bologna, 2003, p. 114). Non si riesce tuttavia a cogliere il senso di tali parole. Non può certo dubitarsi che, anche nel vigore della precedente disciplina, gli amministratori fossero comunque responsabili nei confronti dei terzi e dei creditori sociali. L'«irresponsabilità» sussisterebbe, infatti, solo nei confronti della società, che tramite l'assemblea ha approvato l'atto (o gli atti)



apportate dalla riforma, porre, in via preliminare, l'attenzione sul testo dell'art. 2364, n. 4, c.c. in vigore fino al 31 dicembre 2003 e sul dibattito, soprattutto dottrinale, che ne ha caratterizzato la lettura e l'interpretazione. Occorre, infatti, considerare che è (era <sup>(241)</sup>) un dato ormai acquisito sia dalla giurisprudenza <sup>(242)</sup>, sia dalla dottrina <sup>(243)</sup> (seppur con isolate voci contrarie <sup>(244)</sup>) che

---

compiuto(i) dagli amministratori. Per il medesimo rilievo v. A. TUCCI, *Gestione dell'impresa e "supervisione" degli azionisti*, cit., p. 21, nota 45.

<sup>(241)</sup> Ci si riferisce ovviamente alle inevitabili ripercussioni che su tale orientamento potrà avere la lettera dell'art. 2364, n. 5 c.c.

<sup>(242)</sup> Cass. 30 giugno 1959, n. 2068, in *Rep. Giust. civ.*, 100; Cass. 23 aprile 1963 n. 1084, in *Foro it.*, 1963, I, c. 1492; Cass. 8 maggio 1964, n. 1090, *ivi*, 1965, I, I, c. 456; Cass. 22 giugno 1990, n. 6278, in *Giur. it.*, 1991, I, I, c. 182; App. Genova, 5 luglio 1986, in *Giur. comm.*, 1988, II, p. 730; App. Milano, 3 novembre 1987, in *Giur. it.*, 1988, I, 2, p. c. 815; App. Milano, 5 novembre 1991, in *Giur. it.*, 1992, I, 2, c. 384. Implicitamente anche Cass. 21 marzo 1974, n. 790, cit.; Trib. Milano, 6 febbraio 1975, in *Dir. fall.*, 1975, II, p. 400.

<sup>(243)</sup> In dottrina cfr., senza pretese di completezza, F. GALGANO, *Diritto commerciale. Le società*, cit., p. 231 ss.; ID., *La società per azioni*, cit., p. 222; R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 217 e 223; F. CORSI, *Il concetto di amministrazione nel diritto privato*, cit., p. 270 e 281; M. CASSOTTANA, *Atti di disposizione patrimoniale contrari all'interesse sociale e sindacato dell'autorità giudiziaria*, cit., p. 743; C. SILVETTI, *Assemblea di società per azioni*, in *Giur. Comm.*, 1974, I, p. 345; C. SILVETTI - G. CAVALLI, *Le società per azioni. II*, cit., p. 354 ss.; F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, p. 181 ss.; ID., *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 7; ID., *Le direttive dell'assemblea agli amministratori di società per azioni (art. 2364, n. 4, c.c.)*, in *Giur. comm.*, 1984, I, p. 5 ss., *ivi* p. 11; ID., *La responsabilità degli amministratori*, cit., p. 434; ID., *Natura giuridica delle azioni di responsabilità contro gli amministratori di s.p.a.*, cit., p. 775, nota 16; ID., *Art. 146<sup>2</sup> l. fall.: l'azione di responsabilità del curatore contro gli amministratori di s.p.a. fallite*, cit., p. 782 ss.; V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 144 ss.; M. MARULLI, *Assemblea di società per azioni*, in *Giur. comm.*, 1989, I, p. 136 ss., *ivi* p. 145 s., che paragona, come A. BORGIOLO, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 37 s., le delibere assembleari ad una rinuncia all'azione sociale, operata preventivamente; V. SANTARSIERE, *Sulla devianza della gestione di società capitalistiche*, in *Giust. civ.*, 1990, I, p. 2273 ss., *ivi* p. 2275; S. SANZO, *Dominio (occulto ed occultato) su società collegate, intreccio e frazionamento normativo: vecchi e nuovi ingredienti per l'irresponsabilità degli amministratori*, in *Giur. It.*, 1991, I, I, c. 183 ss., *ivi* c. 187; S. BRUNO, *Questioni in tema di responsabilità degli amministratori verso la società*, cit., p. 396 ss.; M. TAMPONI, *L'atto non autorizzato nell'amministrazione dei patrimoni altrui*, Milano, 1992, p. 433 s.; P. BENAZZO, *Rinuncia e transazione in ordine all'azione sociale di responsabilità*, cit., p. 262, nota 21; M. FRANZONI, *La responsabilità degli amministratori e dei sindaci*, cit., p. 75; ID., *Gli amministratori e i sindaci*, cit., p. 277; F. PARRELLA, *Rassegna di diritto societario (1989-1992) - Amministratori*, in *Riv. Soc.*, 1995, p. 136 ss., *ivi* p. 158; B. QUATRARO - L.G. PICONE, *La responsabilità degli amministratori, sindaci, direttori generali e liquidatori di società*, cit., p. 253 s.; L.G. PICONE, *Consenso dei soci e responsabilità degli amministratori*, in *Società*, 1998, p. 1043 ss.; G. SBISA, *Patti parasociali e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 447 ss.; V. SOLIMENA, *Il conflitto di interessi dell'amministratore*, Milano, 1999, p. 198; G. VIDIRI, *Azione sociale di responsabilità ex art. 2395 c.c.: quorum deliberativo e compromesso arbitrale*, in *Giust. civ.*, 1999, I, p. 1442 ss., p. 1446; S. PATRIARCA, *Le nuove sanzioni amministrative tributarie: cenni in materia di responsabilità di amministratori e sindaci*, cit., p. 1338; L. ENRIQUES, *Il conflitto di interessi degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 306; M.A. AMI, *Le delibere del Consiglio di amministrazione*, Milano, 2000, p. 35.

<sup>(244)</sup> V. SALAFIA, *Deliberazioni assembleari sulla gestione sociale: obblighi degli amministratori*, cit., p. 879 ss.; ID., *La responsabilità civile degli amministratori*, in *La responsabilità civile degli amministratori e dei sindaci nelle società di capitali*, cit., p. 24. Esprime, invece, semplici perplessità sul punto E. GLIOZZI, *Gli atti estranei all'oggetto sociale nelle società per azioni*, cit., p. 166 e nota 29. Contraddittoria è invece la posizione di C. DI NANNI, *La vigilanza degli amministratori sulla gestione nella società per azioni*, cit., p. 108 ss., che mentre riconosce che la società, in seguito ad una delibera assembleare ex art. 2364, n. 4, c.c. "è vincolata dalla propria deliberazione e non può ascrivere a colpa degli amministratori quel comportamento, neppure con una deliberazione presa da una diversa maggioranza, a seguito del mutato assetto azionario", contemporaneamente pone in capo agli amministratori un dovere di astenersi dall'esecuzione della delibera assembleare nel caso possa arrecare danno anche alla sola società. Si tratterebbe, però, di un dovere sprovvisto di sanzione.

l'amministratore che dia (avesse dato) esecuzione ad una delibera assembleare ai sensi dell'art. 2364, n.4, c.c. non incorra (incorresse) in responsabilità nei confronti della stessa società ai sensi dell'art. 2392 c.c. In realtà, seppur la dottrina sia (fosse) pressoché unanime nel riconoscere l'effetto *liberatorio* dell'intervento assembleare sulla gestione dell'impresa, non altrettanto unitaria era la qualificazione giuridica e l'efficacia riconosciuta alle delibere assembleari adottate ai sensi dell'art. 2364, n. 4, c.c.: delibere considerate, a seconda dei casi, semplici pareri<sup>(245)</sup>, autorizzazioni<sup>(246)</sup> o vere e proprie decisioni vincolanti per gli amministratori<sup>(247)</sup>. La riforma (art. 2364, n. 5, c.c.) alla luce anche del dibattito sviluppatosi sul punto, ha definitivamente risolto la questione, riconoscendo alle delibere assembleari, prese in virtù di una previsione statutaria, il carattere di semplici autorizzazioni. Appare, tuttavia, utile ripercorrere le diverse tappe del dibattito dottrinale sviluppatosi sulla natura giuridica delle deliberazioni dell'assemblea, per meglio decifrare e sottolineare i rapporti tra l'intervento assembleare e la responsabilità degli amministratori e per verificare, infine, quali conseguenze comporti il nuovo testo dell'art. 2364, n. 5, c.c. per l'astratta possibilità della società di esonerare gli amministratori dalle proprie responsabilità.

## 2. La natura giuridica e l'efficacia delle deliberazioni assembleari ex art. 2364, n. 4, c.c. (vecchio testo): rilevanza del problema. La natura vincolante delle delibere

---

<sup>(245)</sup> F. GALGANO, *Degli amministratori di società personali*, cit., p. 39, nota 91; ID., *La società per azioni*, cit., p. 200 ss.; P. GRECO, *Atti invalidi degli amministratori e legittimazione ad agire nei rapporti sociali interni*, cit., p. 798; A. PESCE, *Amministrazione e delega di potere amministrativo nelle società per azioni*, cit., p. 26 ss.; G. PARTESOTTI, *Recensione a Weigmann*, in *Riv. dir. civ.*, 1976, I, p. 318 ss.; M. MAZZARELLI, *La società per azioni con partecipazione comunale*, Milano, 1987, p. 161; E. GLIOZZI, *Gli atti estranei all'oggetto sociale nelle società per azioni*, cit., p. 153; P. GRIPPO, *L'assemblea della società per azioni*, in *Tratt. di diritto civile*, diretto da Rescigno, XVI, 1985, p. 361 ss.; F. BONELLI, *Le direttive dell'assemblea agli amministratori di società per azioni*, cit., p. 7 ss.; ID., *Art. 146 l. fall.: l'azione di responsabilità del curatore contro gli amministratori di s.p.a. fallite*, cit., p. 780 ss.; C. DI NANNI, *La vigilanza degli amministratori sulla gestione nella società per azioni*, cit., p. 110 ss.

<sup>(246)</sup> G. CASELLI, *Oggetto sociale ed atti ultra vires*, Padova, 1970, p. 172 ss.; G. ROMANO PAVONI, *Le deliberazioni delle assemblee delle società*, Milano, 1951, p. 65. In particolare F. CORSI, *Il concetto di amministrazione nel diritto privato*, p. 273 ss.; ID., *Poteri dell'assemblea e poteri del consiglio d'amministrazione in rapporto all'art. 2364, n. 4, cod. civile*, in *Foro it.*, 1974, I, c. 236 ss.; A. BORGIOI, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 38 ss.; M. TAMPONI, *L'atto non autorizzato nell'amministrazione dei patrimoni altrui*, cit., p. 436 ss.; M.A. AIMI, *Le delibere del Consiglio di amministrazione*, cit., p. 35.

<sup>(247)</sup> P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 61 ss.; ID., *L'assemblea: competenza*, cit., p. 10 e p. 43; V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 141 ss. In questo senso sembra orientato anche A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 89, p. 98, e in particolare p. 189 s. Più recentemente, v. anche G. SBISL, *Patti parasociali e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 463; A. TUCCI, *Gestione dell'impresa e "supervisione" degli azionisti*, cit., p. 28 s.

assembleari in tema di gestione come punto di partenza per l'interpretazione del nuovo testo dell'art. 2364, n. 5 (d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6) <sup>(248)</sup>.

Occorre innanzitutto fugare in via preliminare ogni dubbio sulla *partecipazione attiva* della assemblea alla gestione della società, anche nel regime tracciato dalla riforma del diritto societario <sup>(249)</sup>. L'art. 2380-*bis* c.c. riferendosi alla esclusiva competenza degli amministratori sulla gestione dell'impresa fa proprio un principio che aveva già trovato espressione nel pensiero di parte della dottrina, che escludeva in termini assoluti la partecipazione dell'organo assembleare alla gestione della società <sup>(250)</sup>. Tale tesi cadeva, tuttavia, inevitabilmente in contraddizione laddove si riconosceva che l'assolutezza del principio organizzativo (che riserva la gestione sociale alla competenza esclusiva degli amministratori) è mitigata dalla considerazione che "sono salve le ipotesi, nelle quali il legislatore medesimo attribuisca il compimento di determinati atti all'assemblea" <sup>(251)</sup>. Nel tentativo di superare tale contraddizione, si è cercato, in seguito, di tracciare una netta linea di demarcazione tra i poteri assegnati dalla legge all'assemblea e la gestione della società, gestione che sarebbe integralmente sottratta all'ingerenza dei soci <sup>(252)</sup>. Si

---

<sup>(248)</sup> Mantenendo fermo lo scopo principale di questa sezione – la verifica delle ripercussioni delle delibere assembleari sulla responsabilità degli amministratori – si procederà ad una ricostruzione necessariamente di sintesi, rinviando per ogni aspetto tralasciato del problema agli studi sul tema. Si segnalano, per tutti, i lavori di P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit.; ID., *L'assemblea: competenza*, cit.; V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit.

<sup>(249)</sup> Esclusa, infatti, l'effettiva partecipazione dell'assemblea alla gestione della società, la questione relativa agli effetti di tale partecipazione verrebbe, se non pregiudicata, posta sicuramente in secondo piano.

<sup>(250)</sup> Così G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 218 s., cui si rinvia. Impostazione ripresa da G. ROSSI, *Persona giuridica, proprietà e rischio di impresa*, cit., p. 115 ss.

<sup>(251)</sup> G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 219. È quanto meno difficile, se non impossibile, conciliare l'esclusiva competenza degli amministratori nella gestione dell'impresa sociale con quanto sostenuto dall'A. stesso: la derogabilità della normativa legislativa delle società per azioni, relativa "all'attribuzione alla competenza dell'amministratore delle attività inerenti all'esercizio dell'impresa sociale" è espressamente prevista dall'art. 2364, n. 4, c.c. (ID., *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 221 s.). Riprendendo le parole di Minervini, non vi sarebbero addirittura "attività inerenti all'esercizio dell'impresa sociale, il cui compimento non possa all'assemblea essere riservato dall'atto costitutivo o spontaneamente devoluto dall'amministratore" (p. 221). L'effettiva competenza gestionale dell'assemblea è ancor più sottolineata dalle considerazioni per cui gli amministratori sono "obbligati al compimento, per conto della società, degli atti dei quali l'assemblea, nei limiti della sua competenza, delibera l'esecuzione: la deliberazione assembleare, da questo punto di vista, configura una sorta di ordine", ID., *Sulla legittimazione degli amministratori all'impugnativa delle deliberazioni assembleari di società per azioni*, cit., p. 216.

Per una puntuale e completa critica del pensiero di Minervini, si rinvia ampiamente a V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 107 s.; ID., *Poteri di gestione e potere di rappresentanza degli amministratori*, cit., p. 111.

<sup>(252)</sup> F. GALGANO, *Degli amministratori di società personali*, cit., 37; ID., *Le associazioni non riconosciute*, in *Comm. cod. civ.*, a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna, 1990, p. 38; ID., *La società per azioni*, cit., p. 219; F. CORSI, *Il concetto di amministrazione nel diritto privato*, cit., p. 267 ss. (secondo cui anche nell'ipotesi limitate dell'art. 2364, n. 4 c.c. "ad onta del tenore letterale della norma in discorso [...] l'assemblea pur esercitando

è escluso, in altri termini, il carattere di atti amministrativi a quelle decisioni e a quei poteri che la legge attribuisce all'organo assembleare <sup>(253)</sup>. Ma anche questa ricostruzione non sembra convincente; neppure se inserita nel sistema di *corporate governance* predisposto dal d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6. Si è osservato come, anche limitandosi alle sole ipotesi contemplate dal codice civile, non si possa negare natura gestionale, se non a tutte, ad alcune delle decisioni riservate dalla legge all'assemblea <sup>(254)</sup>, «riserva gestionale» rimasta tendenzialmente inalterata anche nella recente riforma <sup>(255)</sup>. “Considerando, infatti, le competenze attribuite all'assemblea sia in sede ordinaria sia in sede straordinaria e pur tralasciando l'approvazione del bilancio [ora affidata, nel sistema dualistico, al consiglio di sorveglianza, art. 2409-*terdecies*, primo comma, b)] di cui, come è noto, è assai controversa la qualificazione come atto di amministrazione, mi pare difficile negare tale natura alle decisioni concernenti la destinazione degli utili (art. 2433<sup>1</sup> c.c.), l'emissione di obbligazioni [<sup>(256)</sup>], l'aumento di capitali e la riduzione del capitale esuberante [requisito oggi non più richiesto dal nuovo art. 2445 c.c.], che rappresentano alcuni dei momenti più significativi della gestione finanziaria della società, ovvero alla delibera di fusione, a quella che autorizza l'acquisto di azioni proprie (art. 2357<sup>1</sup> c.c.), a quelle che approvano la proposta e le condizioni del concordato fallimentare (art. 161 l. fall.) e la domanda di ammissione alla procedura di amministrazione controllata (art. 187<sup>2</sup> l. fall.) e, infine, alle deliberazioni concernenti la proposizione, la rinuncia o la transazione dell'azione sociale di responsabilità” <sup>(257)</sup> <sup>(258)</sup>. A ciò si devono aggiungere, inoltre, le disposizioni dell'art. 2446,

---

un'ingerenza nell'attività di amministrazione, non si sovrappone all'organo amministrativo, né tanto meno lo soppianta”); A. BORGIOLO, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 38; A. PESCE, *Amministrazione e delega di potere amministrativo nelle società per azioni*, cit., p. 26 ss.; F. BONELLI, *Le direttive dell'assemblea agli amministratori di società per azioni (art. 2364, n. 4 cod. civ.)*, cit., p. 5 ss. (seppur in termini contraddittori); M. TAMPONI, *L'atto non autorizzato nell'amministrazione dei patrimoni altrui*, cit., p. 438 s.

Di contrario avviso, invece, già P. GRECO, *Atti invalidi degli amministratori e legittimazione ad agire nei rapporti sociali interni*, cit., p. 798, secondo cui nelle sue attribuzioni legali, l'assemblea esercita vere e proprie competenze amministrative; ma che concorda, con parte degli autori *supra* citati, nell'attribuire alle delibere *ex art. 2364, n. 4, c.c.* il valore di semplici pareri o giudizi (v. *infra* § 3). In realtà l'A. non precisa se tale conclusione valga solo per le ipotesi di competenza esclusiva degli amministratori o debba, invece, considerarsi un principio generale.

<sup>(253)</sup> Sul punto si rinvia ancora a V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 108 ss.

<sup>(254)</sup> P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 4; ID., *L'assemblea: competenza*, cit., p. 3 ss. e nota 1, le cui osservazioni sono riprese e ampliate da V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 109 s.

<sup>(255)</sup> L'art. 2364, n. 5., si richiama, infatti, “agli altri oggetti attribuiti dalla legge alla competenza dell'assemblea”.

<sup>(256)</sup> Tuttavia, v. *infra* nota 264.

<sup>(257)</sup> Così V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 109 s., che, in particolare, con riferimento all'azione sociale di responsabilità precisa come non si possa obiettare che le deliberazioni relative all'azione di responsabilità *ex art. 2393 c.c.* “rientrano nell'attività di

primo comma, c.c. (rimasto sul punto nella sostanza immutato) in base alle quali in caso di perdita del capitale sociale superiore a un terzo l'assemblea deve essere convocata "per gli opportuni provvedimenti". In sintesi, appare chiaro che il sistema legale di ripartizione delle competenze gestionali prevede la partecipazione sia dell'assemblea (seppur oggi fortemente ridimensionata) sia degli amministratori alla funzione gestoria <sup>(259)</sup> <sup>(260)</sup>.

Tali conclusioni rimangono valide anche alla luce del nuovo sistema delineato dagli artt. 2364, n. 5, e 2380-bis c.c. All'attribuzione, in via di principio <sup>(261)</sup>, esclusiva della "gestione dell'impresa" agli amministratori prevista dall'art. 2380-bis c.c. <sup>(262)</sup>, si accompagna tuttora la

---

controllo dell'assemblea, perché attraverso di esse i soci dispongono del diritto al risarcimento del danno e, quindi, compiono un atto di gestione della società" (conf. sul punto anche P. FERRO-LUZZI, *La conformità delle deliberazioni assembleari alla legge ed all'atto costitutivo*, Milano, 1976, p. 80). V. anche P. ABBADESSA, *L'assemblea: competenza*, cit., p. 4 ss.; F. BONELLI, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 3 s.; ID., *Le direttive dell'assemblea agli amministratori di società per azioni*, cit., p. 5 s. ("Si è dovuto riconoscere l'esistenza di un potere gestorio dell'assemblea, poiché l'art. 2364, n. 4, cod. civ. stabilisce chiaramente che l'assemblea ordinaria delibera sugli altri oggetti attinenti alla gestione della società"). Sulla base della normativa ancora vigente, non si può fare a meno di rilevare come sia lo stesso legislatore a parlare espressamente di gestione della società riferendosi alle competenze dell'assemblea. In questo senso v. G. GUGLIELMETTI, *Delegabilità di poteri per il compimento di affari sociali nelle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1958, p. 498 ss., ivi p. 512; C.M. BIANCA, *Le autorità private*, Napoli, 1974, p. 27, per il quale può infatti "replicarsi che la legge stessa prevede la delibera assembleare di atti di gestione"; P. BENAZZO, *Rinuncia e transazione in ordine all'azione sociale di responsabilità*, cit., p. 119 e 153. Con riferimento alla nuova disciplina introdotta dalla riforma, v., per le medesime considerazioni, A. TUCCI, *Gestione dell'impresa e "supervisione" degli azionisti*, cit., p. 20 s. e nota 44, in particolare p. 216 ss.

Relativamente all'azione sociale di responsabilità, anche la dottrina americana inserisce la relativa decisione nel novero delle *business decisions*, v. per tutti D.J. BLOCK – N.E. BARTON – S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule. Fiduciary Duties of Corporate Directors*, cit.

<sup>(258)</sup> Tuttavia, v., sulla competenza dell'assemblea straordinaria di cui agli artt. 152, secondo comma, 161, quarto comma, 187, secondo comma, 214 l. fall. e art. 78, primo comma, d.lgs. 8 luglio 1999, n. 270, le osservazioni critiche di R. SACCHI, *La partecipazione dei soci ai processi decisionali delle società di capitali*, in *Governo dell'impresa e mercato delle regole. Scritti giuridici per Guido Rossi*, tomo I, Milano, 2002, p. 183 ss., ivi p. 194.

<sup>(259)</sup> Per il rilievo v. per tutti P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 4 ss.; ID., *L'assemblea: competenza*, cit., p. 4, nota 1; V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 113, cui si rinvia ampiamente per ogni approfondimento e dimostrazione necessari. Più di recente – riguardo al disposto dell'art. 4 della legge delega di riforma del diritto societario n. 366 del 2001 – v. G.D. MOSCO, *Dove si forma la volontà sociale? Il ruolo dell'assemblea nella società per azioni: considerazioni introduttive*, in ASSOCIAZIONE PRETTE, *Verso un nuovo diritto societario*, cit., p. 143 ss., ivi p. 147 s.; in tal senso, ma con riferimento all'art. 2364, n. 5, c.c. così come introdotto dal d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, v. ora V. BUONOCORE, *Le nuove forme di amministrazione nelle società di capitali non quotate*, cit., p. 400.

<sup>(260)</sup> Ma cfr., seppur nel contesto del precedente sistema di *corporate governance*, anche quanto osservato da P.G. JAEGER, *L'interesse sociale*, cit., p. 147: "se la condotta degli affari dell'impresa sociale stessa è affidata principalmente agli amministratori (e ai direttori generali), su questa influiscono in modo decisivo le deliberazioni dell'assemblea degli azionisti, la cui competenza non è limitata alla disciplina dei rapporti patrimoniali interni al gruppo dei soci".

<sup>(261)</sup> A. TUCCI, *Gestione dell'impresa e "supervisione" degli azionisti*, cit., p. 20, nota 44 si riferisce all'art. 2380-bis c.c. come una "norma-manifesto, senza dubbio importante per cogliere la filosofia della riforma, ma fornita di una modesta portata precettiva".

<sup>(262)</sup> Sul punto v. M. SANDULLI, *Comm. art. 2380-bis*, in M. Sandulli – V. Santoro (a cura di), *La riforma delle società per azioni*, 2, I, cit., p. 396 ss.; A. TOFFOLETTO, *Amministrazione e controlli*, cit., p. 125 s.

competenza dell'assemblea su alcune decisioni di carattere gestionale <sup>(263)</sup>, Competenza che esce sicuramente ridimensionata dalla riforma <sup>(264)</sup>, sia sotto un profilo «quantitativo» <sup>(265)</sup> che «qualitativo» <sup>(266)</sup> <sup>(267)</sup>, ma che non viene eliminata fino al punto da disconoscere all'organo assembleare alcun ruolo, seppur secondario, sull'amministrazione dell'impresa <sup>(268)</sup>; tanto più

---

<sup>(263)</sup> Conf. anche G.D. MOSCO, *Nuovi modelli di amministrazione e controllo e ruolo dell'assemblea*, in P. BENAZZO – S. PATRIARCA – G. PRESTI (a cura di), *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, Milano, 2003, p. 121 ss., ivi p. 131, secondo cui il principio dell'esclusiva competenza gestionale degli amministratori (art. 2380-bis c.c.) rafforzato dalla "revisione" dell'art. 2364, n. 4, c.c., è "in parte contraddetto – è il principio peraltro a essere eccessivamente rigido – dalla perdurante competenza [della assemblea] in materie che incidono sulla gestione, come ad esempio quelle su utili (assemblea ordinaria) e aumento del capitale (assemblea straordinaria)". Per considerazioni in parte analoghe, seppur riferite alla legge delega 366/2001, v. ID., *Dove si forma la volontà sociale?*, cit., p. 147; R. LENER, *L'assemblea nella riforma del diritto societario*, in *Riv. dir. comm.*, 2002, I, p. 171 ss., ivi p. 178 s.

È inoltre significativo che a commento del nuovo equilibrio nei rapporti tra amministratori e assemblea tracciato dal nuovo art. 2364, n. 5, c.c., V. BUONOCORE, *Le nuove forme di amministrazione nelle società di capitali non quotate*, cit., p. 400, giunga, nonostante il tenore letterale del nuovo art. 2380-bis c.c., alle medesime conclusioni cui giunge(va) parte della dottrina (per tutti cfr. P. ABBADESSA, *L'assemblea: competenza*, cit., p. 13 e nota 24; V. CALANDRA BUONAUURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 106 ss.) riguardo l'art. 2364, n. 4, c.c., vecchio testo: "si può dire, forse un pò brutalmente, che la competenza degli amministratori è una competenza generale rispetto a quella dell'assemblea che è speciale ed esclusiva".

<sup>(264)</sup> Si consideri, per esempio, che l'emissione di obbligazioni non è più una decisione attribuita esclusivamente alla assemblea ordinaria, ma agli amministratori, seppur lo statuto possa prevedere diversamente (art. 2410 nuovo testo). In questo caso, pur non sembrando dover esserci dubbi sulla competenza dell'assemblea straordinaria – legittimata del resto all'emissione di obbligazioni convertibili ex art. 2420-bis c.c. – il dettato legislativo non brilla per chiarezza, stabilendo, infatti, all'art. 2365 c.c., nuovo testo, ultima parte che l'assemblea straordinaria delibera "su ogni altra materia espressamente attribuita dalla legge alla sua competenza".

<sup>(265)</sup> Non soltanto attraverso una riduzione delle competenze legali dell'assemblea, ma anche tramite la possibilità di delegare parte delle competenze assembleari agli amministratori (sul punto v. G.D. MOSCO, *Nuovi modelli di amministrazione e controllo e ruolo dell'assemblea*, cit., p. 128 ss.); senza considerare, inoltre, che parte delle competenze attribuite all'assemblea sono trasferite, nel caso in cui venga adottato il sistema di amministrazione c.d. dualistico, al consiglio di sorveglianza (v. il combinato disposto degli artt. 2364-bis e 2409-terdecies c.c.).

<sup>(266)</sup> Richiamandosi all'ormai nota distinzione operata da V. CALANDRA BUONAUURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 141 ss., cui si rinvia. Distinzione in qualche modo già anticipata da A. PESCE, *Amministrazione e delega di potere amministrativo nella società per azioni*, cit., p. 22 e da F. CORSI, *Il concetto di amministrazione nel diritto privato*, cit., p. 271 s.

<sup>(267)</sup> Profilo qualitativo che attiene all'efficacia e all'incidenza delle delibere assembleari ex art. 2364, n. 4, c.c. e ora ex art. 2364, n. 5, c.c. sulla gestione della società. Profilo la cui individuazione si deve a P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 61 ss.

<sup>(268)</sup> In passato, si era, tuttavia, obiettato che l'assemblea non fosse un organo istituzionalmente idoneo a prendere parte al processo decisionario dell'impresa. Così G. BALBI, *Atti dell'assemblea su materie di competenza degli amministratori: deliberazioni o pareri?*, in *Giur. it.*, 1965, I, I, c. 456 ss.; F. CORSI, *Il concetto di amministrazione nel diritto privato*, cit., p. 276; ID., *Poteri dell'assemblea e poteri del consiglio d'amministrazione in rapporto all'art. 2364, n. 4, cod. civile*, cit., c. 236 ss.; A. BORGIOI, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 28, che si riferisce espressamente ad una "incapacità dell'assemblea per quanto concerne l'amministrazione sociale". Per ogni rilievo critico a questa ricostruzione si rinvia alle efficaci considerazioni di P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 56 s.; ID., *L'assemblea: competenza*, cit., p. 31 ss. V. anche S. ROSSI, *Brevi note in tema di competenza dell'assemblea in materia di gestione nelle società di capitali "chiuse"*, in *Giur. comm.*, 1995, II, p. 98 ss., ivi p. 100 s.

In particolare si è osservato come la linea di demarcazione tra le competenze dell'assemblea e quelle dell'organo amministrativo non è segnata in modo preciso ed immutabile dal codice, il quale, di proposito, ha ritenuto di adottare, per questo punto, un sistema elastico, onde consentire agli interessati di determinare i poteri dei due organi secondo le diverse esigenze che i singoli casi presentano e che possono rendere, di volta in volta,

che il legislatore della riforma ha riservato nel nuovo testo dell'art. 2361, secondo comma, c.c. l'"assunzione di partecipazioni in altre imprese comportante una responsabilità illimitata per le obbligazioni delle medesime" ad una decisione dell'assemblea, decisione (l'operazione "deve essere deliberata") che rappresenta una vera e propria competenza gestionale dell'assemblea <sup>(269)</sup>.

---

opportuno ampliare la sfera di competenza dell'uno a detrimento dell'altro. Una volta accertato l'ambito di applicazione di una determinata disciplina, occorre interpretare quest'ultima guardando all'intera area dei fenomeni considerati e avendo comunque di mira la massima elasticità del sistema (v. P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 52; ID., *L'assemblea: competenza*, cit., p. 33 s. e nota 79). Non si può, infatti, non essere sensibili all'osservazione che la ripartizione delle competenze fra gli organi sociali deve tener conto della tipologia delle società e delle profonde differenze che, sul piano organizzativo e funzionale, caratterizzano le diverse realtà imprenditoriali, che costituiscono il substrato sostanziale delle società stesse. Per questi rilievi, cfr. ID., *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 52 ss.; V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 21 ss.; ID., *Amministrazione disgiuntiva e società di capitali*, cit., p. 55 ss.; S. ROSSI, *Brevi note in tema di competenza dell'assemblea in materia di gestione nelle società di capitali "chiuse"*, cit., p. 98 ss.; R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 86; G.B. PORTALE, *I conferimenti in natura «atipici» nella società per azioni*, Milano, 1974, p. 30; G. FERRI, *Potere e responsabilità nell'evoluzione della società per azioni*, in *Riv. Soc.*, 1956, I, p. 35 ss., ivi p. 39 ss.; P. FERRO-LUZZI, *I contratti associativi*, Milano, 1976, p. 273, nota 66 (ma sulla «elasticità» del sistema v. già AUR. CANDIAN, *Nullità e annullabilità di delibere di assemblea della società per azioni*, cit., p. 188).

L'esigenza di una particolare partecipazione da parte dei soci nella gestione della società, ovviamente più accentuata nelle società a base azionaria ristretta, è oggi avvertita anche per le società ad azionariato diffuso. La legge n. 474/94, sulla privatizzazione delle imprese a partecipazione statale, introduce una serie di strumenti normativi, come il voto di lista ed il voto per corrispondenza (ripreso dall'art. 127 tuf. e ora dall'art. 2370, quarto comma, c.c.), che, almeno nelle intenzioni, dovrebbe soddisfare questa esigenza, promuovendo una più ampia partecipazione delle minoranze alle decisioni della società. La presenza di investitori istituzionali, cioè professionali, ha indotto a considerare possibile e praticabile, nel nostro sistema, un più profondo coinvolgimento dell'assemblea nella vita dell'impresa sociale, P. ABBADESSA, *Gli organi di gestione nella società per azioni*, in *Il diritto delle società per azioni: problemi, esperienze, progetti*, a cura di P. Abbadesse e A. Rojo, Milano, 1993, p. 292. V. anche S. ROSSI, *Il voto extrassembleare nelle società di capitali*, Milano, 1997. La scelta del riformatore di escludere, almeno in principio, ogni partecipazione dell'assemblea alla gestione della società e la possibilità di *modellare*, nel rispetto dei principi propri dell'asserita autonomia statutaria, il ruolo assembleare si presenta, dunque, in *controtendenza* rispetto alle scelte operate, in precedenza, dal Testo unico della finanza (d.lgs. 58/1998) e, in parte, dalla nuova riforma del diritto societario (v. in particolare le disposizioni dell'art. 2370 c.c.). Si può, infatti, concordare con chi ritiene che il Tuf., "invertendo un indirizzo culminato nella l. 216/74, si sia complessivamente mosso nella direzione di rafforzare il ruolo dell'assemblea all'interno della società, sia ampliandone le competenze, sia rendendo la partecipazione dei soci più larga, fluida e garantita e, di conseguenza, più incisiva", P. ABBADESSA, *Nuove regole in tema di procedimento assembleare e tutela delle minoranze*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 170 ss. Conf. A. TUCCI, *Gestione dell'impresa e "supervisione" degli azionisti*, cit., p. 1 ss.

Alle classiche argomentazioni di P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 56 (cui si rinvia), recentemente riprese, e ampliate, da F. D'ALESSANDRO, *Un nuovo ruolo per l'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 155 ss., può aggiungersi la *valorizzazione* dell'assemblea come "occasione e opportunità per realizzare una maggiore informazione e una maggiore trasparenza sul contenuto delle stesse, per verificare gli schieramenti, per accertare l'esistenza di eventuali conflitti di interesse e per consentire un confronto qualora ve ne siano i presupposti", V. CALANDRA BUONAURA, *I modelli di amministrazione e controllo nella riforma del diritto societario*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 535 ss., ivi p. 540. Considerazioni che sembrano rappresentare un'adeguata replica alle critiche e alle forti perplessità sollevate da B. LIBONATI, *Il ruolo dell'assemblea nel rapporto tra azionisti e società quotate*, in *Riv. soc.*, 2001, p. 86 ss.

<sup>(269)</sup> Così anche V. PINTO, *Deliberazioni assembleari e gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 4; A. TUCCI, *Gestione dell'impresa e "supervisione" degli azionisti*, cit., p. 20, nota 44 e p. 27 s. e nota 57. Nello stesso senso si esprime B. LIBONATI, *Assemblea e patti parasociali*, in *Riv. dir. comm.*, 2002, I, p. 463 ss., ivi p. 468 s., pur attribuendo all'assemblea un ruolo minoritario nella gestione della società. In realtà il testo della norma non appare univoco ("deve essere deliberata dall'assemblea"). Tuttavia, occorre sottolineare come quando il legislatore

A conferma possono, inoltre, essere richiamate le disposizioni dell'art. 2479, secondo comma, n. 5, c.c. che, nella società a responsabilità limitata, riservano ai soci "la decisione di compiere operazioni che comportano una sostanziale modificazione dell'oggetto sociale determinato nell'atto costitutivo o una rilevante modificazione dei diritti dei soci", operazioni inquadrabili nelle c.d. decisioni di *interesse primordiale* <sup>(270)</sup>. Si potrebbe, quindi, richiamare il principio consolidatosi sotto il vigore del codice del '42, secondo cui ogni materia che non sia espressamente attribuita all'assemblea è materia di competenza degli amministratori <sup>(271)</sup>. Del resto, la partecipazione dell'assemblea (*rectius*, del socio di controllo) alla gestione sociale è, *in qualche modo*, riconosciuta e legittimata anche dalle disposizioni dell'art. 2497 c.c., che consentono, nei limiti previsti, l'esercizio (legittimo) di un'attività di direzione e coordinamento

---

ha inteso limitare l'intervento assembleare ad una semplice autorizzazione lo ha fatto espressamente (artt. 2343-bis, 2357, primo comma, e 2364, n. 5, c.c.; art. 104 tuf.). Si possono in proposito richiamare le osservazioni di R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 222, sull'art. 2364 c.c., che "fissa le competenze dell'assemblea ordinaria con dei verbi che hanno un significato prescrittivo e non descrittivo [...]: l'articolo le attribuisce pertanto un potere decisorio su determinati atti di gestione, che siano «riservati alla sua competenza dall'atto costitutivo, o sottoposti al suo [corsivi dell'Autore] esame dagli amministratori». Inoltre, l'operazione di cui all'art. 2361, secondo comma, c.c. ben rientra (almeno potenzialmente e in astratto) in quelle operazioni in grado di incidere profondamente sul rischio dell'impresa sociale e sull'investimento effettuato dai soci, operazioni che il legislatore tendenzialmente riserva alla decisione dei soci stessi (v. quanto osservato *supra* cap. I, nota 147). Non può, dunque, condividersi, a meno di accettare uno stravolgimento del dettato legislativo, quanto ritenuto in ASSOCIAZIONE PREITE, *Il nuovo diritto delle società*, cit., p. 94 ("l'interpretazione che meglio concilia la ratio della norma con il più generale contesto sistematico di disciplina dei rapporti tra organo assembleare e organo amministrativo è nel senso che si tratti di delibera di natura «autorizzatoria») e da V. DONATTI, *Comm. art. 2361*, in M. Sandulli - V. Santoro (a cura di), *La riforma delle società per azioni*, 2, I, cit., p. 227 ss., pur potendo comprendere l'esigenza di armonizzare l'art. 2361, secondo comma, c.c. con l'art. 2380-bis c.c.; esigenza, tuttavia, che, occorre rilevare, nasce dalle contraddizioni cui porta la lettera dell'art. 2380-bis c.c. all'interno del sistema legale (v. *supra* nel testo e nota 263). Ci si potrebbe, anzi, domandare se - riconosciuta la possibilità di una società per azioni di diventare socio di una società di persone (caso cui l'art. 2361, secondo comma, c.c. essenzialmente si riferisce) - l'assunzione "di partecipazioni in altre imprese comportante una responsabilità illimitata per le obbligazioni delle medesime" debba essere deliberata (*id est*, decisa) dall'assemblea alle luci del dovere, esaminato a suo tempo (*supra* cap. I, nota 147), degli amministratori di sottoporre all'organo assembleare quelle operazioni che "tendono a imprimere all'esercizio dell'impresa un corso radicalmente nuovo o a esporla a rischi economici assolutamente straordinari" (P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 44).

<sup>(270)</sup> V. *supra* cap. I, nota 147. Così anche G. PRESTI, *Le nuove ricette del diritto societario*, in BENAZZO P. - PATRIARCA S. - PRESTI G. (a cura di), *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, cit., p. 15. In realtà l'argomento non è certamente decisivo. Facendo leva sulla differenziazione tipologica tra s.r.l. e s.p.a. perseguita dal riformatore, potrebbe infatti giungersi a conclusioni diametralmente opposte.

<sup>(271)</sup> G. ROMANO-PAVONI, *Le deliberazioni dell'assemblea delle società*, cit., p. 145 ss.; D. CORAPI, *Gli statuti delle società per azioni*, cit., p. 321, nota 104; A. SCHERMI, *Competenza dell'assemblea dei soci di società di capitali in materia di gestione sociale e annullabilità della deliberazione assembleare per conflitto di interessi*, in *Giust. civ.*, 1972, I, p. 689 ss.; P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 3 ss.; ID., *L'assemblea: competenza*, cit., p. 13; V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 106 ss.; P. SPADA, *Dalla nozione al tipo della società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1985, I, p. 95 ss., ivi p. 122; M. GHISALBERTI, *Delibere assembleari di autorizzazione o ratifica degli atti estranei all'oggetto sociale compiuti dagli amministratori*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2001, II, p. 776 ss.



(<sup>272</sup>). Si è, infatti, recentemente parlato di una “diversa disciplina dell’amministrazione” e “dei poteri e dei doveri inerenti alla qualità di componente dell’organo di gestione” della società “soggetta all’altrui direzione e coordinamento [...] rispetto alla società indipendente”; l’unica via, forse, per riconoscere nel nuovo sistema di *governance* (art. 2380-bis c.c.) “forme di eterodirezione dell’impresa societaria” <sup>273</sup>.

La riconosciuta partecipazione dell’assemblea alla gestione della società lascia, tuttavia, ancora aperto il quesito sulla natura e sull’incidenza di tale intervento, o, se si preferisce, lascia ancora delle ombre sotto il profilo «qualitativo» (<sup>274</sup>) del problema. Occorre, infatti, stabilire in che termini le facoltà concesse dall’art. 2364, n. 4, c.c. costituiscono una effettiva e concreta intromissione nella gestione sociale. Da questo punto di vista, il profilo «quantitativo», teso alla determinazione di quella sfera di competenza assolutamente riservata agli amministratori, acquista rilievo secondario. È necessario, pertanto, determinare, seppur sinteticamente (<sup>275</sup>), quali siano i possibili effetti delle delibere assembleari sull’attività degli amministratori, per poter stabilire come l’intervento assembleare possa incidere sulle responsabilità dell’organo amministrativo. Problema che, come accennato, il nuovo art. 2364, n. 5, c.c. chiarisce definitivamente, lasciando, tuttavia, alcune zone ancora oscure.

---

(<sup>272</sup>) Sembra difficile parlare di attività di direzione e coordinamento di società senza una partecipazione attiva alla gestione delle stesse. V., infatti, M. SANDULLI, *Comm. art. 2380-bis*, cit., p. 398 s. (cui si rinvia), che riscontra “l’esigenza di coordinare questo principio [espresso dall’art. 2380-bis c.c.] con il caso in cui la società sia soggetta a direzione e coordinamento da parte di altro ente”; esigenza che conduce l’A. ad escludere che l’attività di direzione e coordinamento possa concretizzarsi in una effettiva ingerenza nella gestione. Sull’argomento v. ampiamente A. TUCCI, *Gestione dell’impresa e “supervisione” degli azionisti*, cit., p. 216 ss.

(<sup>273</sup>) G. SCOGNAMIGLIO, *Poteri e doveri degli amministratori nei gruppi di società dopo la riforma del 2003*, in G. SCOGNAMIGLIO (a cura di), *Profili e problemi dell’amministrazione nella riforma delle società*, cit., p. 189 ss., ivi p. 200 s.

(<sup>274</sup>) V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell’impresa e competenza dell’assemblea nella società per azioni*, cit., p. 141 ss. formula questa distinzione tra profilo quantitativo e qualitativo sviluppando e correggendo lo spunto di AUR. CANDIAN, *Nullità e annullabilità di delibere di assemblea della società per azioni*, cit., p. 193, secondo cui il limite alla possibilità di derogare ai criteri legali di ripartizione delle competenze gestionali “è segnato dalla necessaria tutela di quegli interessi dei terzi che nell’ordinamento giuridico vigente è garantita da sanzioni di responsabilità civile e penale di varia intensità a carico degli amministratori” (con riferimento alle disposizioni penali, il rilievo si trova, seppur con differenti sfumature, anche in C. PEDRAZZI, *Gestione dell’impresa e responsabilità penali*, in *Riv. soc.*, 1962, p. 220 ss., ivi 262 s.). L’impostazione del Candian si rivela, però, inadeguata per lo scopo che si prefigge (l’individuazione dei limiti imposti alla derogabilità del sistema legale di competenze). Ricostruendo i rapporti organizzativi secondo il criterio indicato dall’A., bisognerebbe escludere la partecipazione dell’assemblea ad ogni decisione relativa alla gestione della società. Come osservato da G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 223 s., il margine di discrezionalità è troppo ampio, in quanto non vi “è attività, inerente all’organizzazione della società o all’esercizio dell’impresa sociale, il cui inadempimento o inesatto adempimento non possa dar luogo a responsabilità”. Cfr. anche F. CORSI, *Il concetto di amministrazione nel diritto privato*, cit., p. 271 s.

(<sup>275</sup>) Per ogni approfondimento si rinvia sin da ora a P. ABBADESSA, *La gestione dell’impresa nella società per azioni*, cit., p. 45 ss.; V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell’impresa e competenza dell’assemblea nella società per azioni*, cit., p. 144 ss.

Pur avendo il testo del nuovo art. 2364, n. 5, c.c. risolto (apparentemente <sup>(276)</sup>) in maniera definitiva il problema della natura delle delibere assembleari in materia di gestione, è opportuno subito precisare che in questa sede si condivide <sup>(277)</sup> quella ricostruzione che attribuisce alle deliberazioni dell'assemblea ex art. 2364, n. 4, c.c. la natura di direttive vincolanti per l'organo amministrativo. Considerato, infatti, che il dettato normativo, nel delineare le attribuzioni spettanti all'assemblea, le riconosce un vero e proprio potere decisionale, e non una semplice funzione consultiva, appare preferibile e condivisibile la tesi che configura un obbligo di esecuzione da parte degli amministratori delle deliberazioni assembleari <sup>(278)</sup>. Si presenta comunque necessaria una breve disamina delle ricostruzioni alternative a quella qui condivisa, per delineare con precisione il legame tra l'intervento assembleare e lo scarico dell'organo amministrativo e verificare se, anche alla luce dell'art. 2364, n. 5, c.c. ultima parte, vi sia ancora spazio per un esonero degli amministratori dalla responsabilità.

3. **(Segue): la teoria che attribuisce alle delibere assembleari natura di meri pareri. Critica.**

La definizione del valore e dell'efficacia delle deliberazioni assembleari adottate ai sensi dell'art. 2364, n. 4, c.c. è stata, come si è visto, al centro di un acceso dibattito dottrinale, che ha visto sostanzialmente «disinteressata» la giurisprudenza e che viene ora definitivamente chiuso dall'art. 2364, n. 5, c.c., almeno con riferimento alle sole riserve statutarie.

Parte della dottrina <sup>(279)</sup>, interpretando ristrettivamente il disposto dell'art. 2364, n. 4, c.c., riconosce agli interventi assembleari sulla gestione dell'impresa il valore di semplici pareri non vincolanti per gli amministratori. Si viene così ad attribuire alla riserva statutaria di poteri gestori a favore dell'assemblea "il solo significato di rendere obbligatoria la sottoposizione dell'atto

---

<sup>(276)</sup> Oltre alle osservazioni svolte in seguito, si potrebbero riproporre quei contrasti che hanno caratterizzato l'interpretazione dell'art. 104 tuf. Cfr. F. CHIAPPETTA, *Comm. art. 104*, in *Commentario al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, cit., p. 970; P. MONTALENTI, *Opa: la nuova disciplina*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1999, I, p. 150 ss., ivi p. 160, da un lato, e R. COSTI, *Il mercato mobiliare*, Torino, 2000, p. 84, dall'altro. V. anche la posizione di L.G. PICONE, *Le offerte pubbliche di acquisto*, Milano, 1999, p. 146, ripresa da E. DESANA, *Opa e tecniche difensive*, cit., p. 123, nota 124.

<sup>(277)</sup> Seppur con alcune necessarie precisazioni, v. *infra* § 8.

<sup>(278)</sup> P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 61 ss.; V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 144 ss., cui si rinvia per ogni puntuale dimostrazione.

<sup>(279)</sup> V. autori citati *supra* nota 245.

amministrativo al parere preventivo dei soci; ed alla relativa deliberazione, così come a quella adottata su richiesta spontanea degli amministratori, il solo effetto di esonerare dall'eventuale responsabilità nei confronti della società gli amministratori che ad essa si siano uniformati" <sup>(280)</sup>.

Tralasciando le ragioni di natura ideologica e concettuale alla base di tale teoria <sup>(281)</sup>, il principale argomento su cui essa si basa è rappresentato dalla disciplina della responsabilità degli amministratori nei confronti dei creditori sociali (art. 2394 c.c.). Si osserva, infatti, che investendo tale disciplina "il modo stesso con il quale gli amministratori gestiscono l'impresa sociale, dal momento che ogni atto di impresa è, direttamente o indirettamente, atto di disposizione del patrimonio sociale e, perciò, atto che può pregiudicare l'integrità di questo", l'art. 2394 c.c. riserverebbe in via esclusiva la gestione agli amministratori <sup>(282)</sup>. Proseguendo, poiché l'assemblea non può liberare gli amministratori da una loro responsabilità verso i creditori sociali (art. 2394, quarto comma, c.c.), ne consegue l'impossibilità di derogare all'esclusiva competenza gestionale dell'organo amministrativo <sup>(283)</sup>.

---

<sup>(280)</sup> Per il rilievo, V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 144 s. V. anche P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 43.

<sup>(281)</sup> Rinvenute da V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 146, nell'esigenza di conciliare il disposto dell'art. 2364, n. 4, c.c., da un lato, con quella teoria che individua nella mancanza di direzione e controllo sull'impresa da parte dei soci la giustificazione della sottrazione dei soci stessi al rischio di impresa e l'attribuzione di una responsabilità solo a carico di coloro cui spetta il potere di gestione (così G. ROSSI, *Persona giuridica, proprietà e rischio di impresa*, cit., p. 115 ss.) e, dall'altro, con quella concezione che ravvisa nell'organizzazione corporativa, e "nella necessaria coesistenza, all'interno del gruppo, d'una pluralità di organi, ciascuno dei quali sovrano nei limiti delle proprie attribuzioni", lo strumento volto a garantire la corretta gestione dell'impresa sociale, che nelle società personali è assicurata dalla responsabilità illimitata dei soci (F. GALGANO, *Degli amministratori di società personali*, cit., p. 138 ss.; ID., *Struttura logica e contenuto normativo del concetto di persona giuridica*, cit., p. 619 ss.).

<sup>(282)</sup> F. GALGANO, *La società per azioni*, cit., p. 201 s. Cfr. anche M. TAMPONI, *L'atto non autorizzato nell'amministrazione dei patrimoni altrui*, cit., p. 437 ss.; E. GLIOZZI, *Gli atti estranei all'oggetto sociale nelle società per azioni*, cit., p. 153. Nonché A. PESCE, *Amministrazione e delega di potere amministrativo nelle società per azioni*, cit., p. 30, che ritiene che sia escluso dalla sfera di competenza dell'assemblea tutto ciò che, attenendo alla conservazione della garanzia patrimoniale della società a favore di terzi, necessita di attività responsabile.

<sup>(283)</sup> Si deve "escludere che l'art. 2394 c.c. chiami gli amministratori a rispondere anche di atti dannosi non attribuibili a loro colpa e imputabili, unicamente, a deliberazioni assembleari delle quali essi siano stati semplici esecutori" ritenendo, pertanto, gli amministratori "liberi di valutare autonomamente l'opportunità di ciascuna operazione sociale e di disattendere le eventuali istruzioni dell'assemblea da loro giudicate pericolose per l'integrità del patrimonio sociale e, perciò, possibili fonti di loro responsabilità verso i creditori", F. GALGANO, *La società per azioni*, cit., p. 201 s. V. anche E. GLIOZZI, *Gli atti estranei all'oggetto sociale nelle società per azioni*, cit., p. 153 s., per cui posto che "in nessun caso gli amministratori potranno esimersi da responsabilità verso i creditori, eccettuando di aver agito nel compiere le operazioni risultate lesive dell'integrità del patrimonio sociale, secondo istruzioni ricevute dall'assemblea", occorre riconoscere che in nessun caso essi potranno essere vincolati da deliberazioni che dispongano della gestione sociale; G. GRIPPO, *L'assemblea della società per azioni*, cit., p. 361 s., secondo cui le "prerogative assembleari nell'ambito gestorio [...] devono peraltro ricordarsi con le esigenze del sistema. [...] la vincolatività per gli amministratori delle istruzioni impartite dall'assemblea in ordine ad atti di gestione può essere preclusiva dell'operatività del sistema di norme che sanciscono la responsabilità dell'organo amministrativo". Di

Tale ragionamento non è corretto, in quanto "non giustifica affatto la conclusione secondo la quale gli amministratori conservano la facoltà di apprezzare liberamente l'opportunità di uniformarsi o di disattendere le deliberazioni assembleari di cui parla l'art. 2364, n. 4" <sup>(284)</sup>. Non è, infatti, comprensibile per quale motivo non dovrebbe valere anche per le delibere *ex art.* 2364, n. 4, c.c. il principio in base al quale gli amministratori sono obbligati a dare esecuzione alle deliberazioni adottate dall'assemblea nell'ambito della propria competenza <sup>(285)</sup>. Infatti, se si considera che "esistono altri interventi assembleari [*ex lege*] che riguardano l'amministrazione della società e possono incidere sull'integrità del patrimonio sociale e che, quindi, propongono gli stessi problemi sotto il profilo del dovere di esecuzione e della responsabilità degli amministratori, non si riesce a trovare alcuna plausibile giustificazione ad una simile disparità di trattamento" <sup>(286)</sup>. La responsabilità degli amministratori nei confronti dei creditori sociali non è, dunque, sufficiente per qualificare le delibere assembleari *ex art.* 2364, n. 4, c.c. come meri pareri non vincolanti <sup>(287)</sup>. Se si ammette, infatti, che anche dalle decisioni che l'assemblea è chiamata a

---

conseguenza la *ratio* della norma va "individuata nella mera necessità di consentire, quando le circostanze lo richiedono, o mediante un'espressa previsione statutaria o tramite un'iniziativa degli stessi amministratori, un esame più ponderato dei programmi di gestione o di singole operazioni di particolare rilievo".

<sup>(284)</sup> V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 148, riprendendo le considerazioni offerte da P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 61.

<sup>(285)</sup> Cfr. O. CAGNASSO, *Gli organi delegati nella società per azioni. Profili funzionali*, Torino, 1976, p. 125; A. BORGIOI, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 38, "non c'è dubbio che gli amministratori sono tenuti per principio a dare esecuzione alle delibere assembleari" (che, tuttavia, esclude l'obbligo di esecuzione per quelle delibere di natura *gestionale*).

<sup>(286)</sup> V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 149, che si richiama alla delibera di emissione di obbligazioni. Ma anche con riferimento alla riforma, che ha reso solo facoltativa l'emissione di obbligazioni su decisione dell'assemblea (v. il nuovo art. 2410, primo comma, c.c.), possono ripetersi le stesse considerazioni se si tiene presente il disposto dell'art. 2361, secondo comma, c.c. che attribuisce alla competenza dell'assemblea la decisione di porre in essere operazioni potenzialmente altamente «pericolose» per gli interessi dei creditori sociali, in ragione della "responsabilità illimitata" assunta dalla società.

<sup>(287)</sup> P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 61 s., per cui il potere degli amministratori di disattendere le delibere assembleari nasce "solo in seguito alla violazione di puntuali precetti, al di fuori dei quali l'obbligo di esecuzione rimane intatto"; V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 151, "[n]on ravvisandosi, infatti, nessuna plausibile ragione per discriminare, sotto questo profilo, fra competenze legali e statutarie dell'assemblea e per assegnare alle prime un trattamento diverso da quello riservato alle seconde, si dovrebbero coerentemente riconoscere lo stesso valore [di semplice parere] e gli stessi effetti anche a delibere che rientrano nei compiti istituzionali dell'organo assembleare. Ma una simile conclusione è in evidente contrasto con il dettato normativo che, nel delineare le attribuzioni spettanti all'assemblea, le riconosce un vero e proprio potere decisionale, e non una semplice funzione consultiva, e presuppone, quindi, un obbligo di esecuzione da parte degli amministratori". Conf. anche O. CAGNASSO, *Gli organi delegati nella società per azioni*, cit., p. 125, che osserva che "la responsabilità a cui sono soggetti gli amministratori" non è "di impedimento all'attribuzione di competenze amministrative all'assemblea *ex art.* 2364, n° 4"; R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 86, secondo cui il vincolo della delibera assembleare non esime gli amministratori dalla responsabilità verso i terzi creditori. L'art.

prendere secondo la legge possa discendere la violazione di obblighi inerenti alla conservazione del capitale sociale, appare evidente che l'argomento della responsabilità degli amministratori ai sensi dell'art. 2394 c.c. "non autorizza affatto la conclusione sulla natura non vincolante delle deliberazioni in materia di gestione, ma propone piuttosto il problema della esistenza di limiti al dovere di esecuzione" <sup>(288)</sup>.

Occorre pertanto conciliare l'obbligo di esecuzione con la responsabilità gestionale nei confronti dei terzi (latamente intesi); ma questo è un problema di portata generale che non si limita alle delibere ex art. 2364, n. 4, c.c., ma coinvolge l'intero sistema dei rapporti tra assemblea e organo amministrativo. Si deve, perciò, stabilire il confine entro il quale gli amministratori hanno il dovere di eseguire quanto deliberato dall'assemblea e quando possono, invece, astenersi dal darvi esecuzione <sup>(289)</sup>.

Tale tesi rischierebbe, inoltre, di ridimensionare drasticamente il ruolo dell'art. 2364, n. 4, c.c., esponendosi all'obiezione di privare la norma di una sua funzione propria e autonoma <sup>(290)</sup> <sup>(291)</sup>. La norma avrebbe solo l'effetto di rendere obbligatorio <sup>(292)</sup> il preventivo parere

---

2394 c.c. non può, quindi, sopprimere il disposto della coeva ed ugualmente valida facoltà di modificare statutariamente il potere di decidere su determinati atti di gestione. "Essa piuttosto serve d'aiuto all'interprete nell'individuazione dei limiti entro cui la deroga statutaria è ammissibile, consigliandogli di contenerli adeguatamente".

<sup>(288)</sup> Efficacemente V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 152, nota 19. Ma già P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 64.

<sup>(289)</sup> Il carattere vincolante riconosciuto alle delibere assembleari non esclude la possibilità e il dovere degli amministratori di rifiutarsi legittimamente di compiere operazioni che comportino una violazione degli obblighi inerenti la conservazione dell'integrità del capitale sociale. Cfr. P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 61; C.M. BIANCA, *Le autorità private*, cit., p. 28; M.E. GALLESIO PIUMA, *Liquidazione di società per azioni, nuove operazioni e responsabilità dei liquidatori*, in *Riv. soc.*, 1976, p. 869; D. RUBINO, *Le associazioni non riconosciute*, Milano, 1952, p. 104. Più ampiamente v. *infra* § 7.

<sup>(290)</sup> Coglie il punto anche F. CORSI, *Il concetto di amministrazione nel diritto privato*, cit., p. 280, nota 105, che pur condividendo le premesse da cui parte la teoria qui criticata ("tesi [che] ha certamente il pregio della linearità e della coerenza"), sottolinea come finisce per "togliere, in pratica, ogni significato alla norma in questione".

<sup>(291)</sup> Per le critiche al pensiero di F. BONELLI, *Le direttive dell'assemblea agli amministratori di società per azioni (art. 2364, n. 4, c.c.)*, cit., p. 11 ss., secondo cui il rifiuto degli amministratori di eseguire la delibera assembleare può integrare gli estremi di una giusta causa di revoca, si rinvia a V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 159 ss.

<sup>(292)</sup> Non può certo dubitarsi, anche alla luce della riforma, che l'assemblea possa di sua iniziativa esprimere un proprio parere sulle iniziative degli amministratori, o che quest'ultimi possano rivolgersi ai soci anche per una semplice consultazione. In toni più attenuati anche A. TUCCI, *Gestione dell'impresa e "supervisione" degli azionisti*, cit., p. 21, nota 45, per cui non si comprende "la ragione per cui gli amministratori non possano, di loro iniziativa, richiedere un pronunciamento dei soci in merito al compimento di specifici atti". In senso contrario v., tuttavia, B. LIBONATI, *Assemblea e patti parasociali*, cit., p. 468; ASSOCIAZIONE PREITE, *Il nuovo diritto delle società*, cit., p. 113 s.; F. MELONCELLI, *Comm. art. 2364*, cit., p. 255; S. AMBROSINI, *L'amministrazione e i controlli nella società per azioni*, cit., p. 310, che riconosce tale possibilità solo nel caso in cui sia prevista una "clausola statutaria «abilitante»", osservazione superflua se si concorda nel ritenere che come lo statuto può vincolare gli amministratori a rivolgersi all'assemblea per una necessaria autorizzazione, a maggior ragione potrà loro consentire di richiedere

dell'assemblea e di esonerare gli amministratori dalle responsabilità che derivano dall'esecuzione della volontà assembleare (per i profili critici che si presentano sotto questo aspetto si rinvia *infra* § 5).

**4. (Segue): la tesi che attribuisce alle delibere assembleari ex art. 2364, n. 4, c.c. natura puramente autorizzativa. Critica.**

Prendendo come premessa quest'ultima considerazione e ribadendo come il punto sia "sapere quale funzione svolga l'assemblea ogni qual volta, ai sensi appunto dell'art. 2364 n. 4 cod. civ., si ingerisca in un atto di gestione", parte della dottrina <sup>(293)</sup>, attribuisce alla delibera assembleare ex art. 2364, n. 4, c.c. "più che un contenuto imperativo [...] il carattere di una autorizzazione" <sup>(294)</sup>; soluzione ormai accolta dal legislatore nel nuovo art. 2364, n. 5, c.c., che riconosce espressamente la natura di autorizzazioni alle deliberazioni assembleari "richieste dallo statuto per il compimento di atti degli amministratori". Si tratta, ancora una volta, di una lettura e di una interpretazione restrittive dell'art. 2364, n. 4, c.c. che trovano fondamento nell'attribuzione in via esclusiva agli amministratori di ogni competenza in merito alla gestione della società. Le modificazioni apportate dall'art. 2364, n. 5, c.c. si accompagnano, infatti, alle disposizioni

---

alla stessa assemblea un mero parere. L'eliminazione dell'inciso contenuto nell'ultima parte dell'art. 2364, n. 4, c.c. che legittima gli amministratori a rivolgersi spontaneamente all'assemblea, non è in grado di privare di tale facoltà l'organo amministrativo se si hanno presenti le considerazioni di P. ABBADESSA, *L'assemblea: competenza*, cit., p. 15, per cui non è escluso che "l'assemblea, anche se carente di poteri decisionali, possa indirizzare agli amministratori raccomandazioni e pareri, privi di carattere vincolante, ma di cui essi, per il principio di buona fede (artt. 1175, 1375 c.c.), devono pur sempre tener conto". Principio di buona fede la cui applicazione al fenomeno societario non è stata di certo esclusa dalla recente riforma (art. 2364, n. 5, c.c.).

<sup>(293)</sup> F. CORSI, *Il concetto di amministrazione nel diritto privato*, cit., p. 275 ss.; cui è accostabile anche il pensiero di G. CASSELLI, *Oggetto sociale e atti ultra vires*, cit., p. 172 ss.

<sup>(294)</sup> F. CORSI, *Il concetto di amministrazione nel diritto privato*, cit., p. 275. Appare, però, evidente come questa ricostruzione mal si adatti alle delibere assembleari adottate su iniziativa degli amministratori, laddove la funzione dell'art. 2364, n. 4, c.c. sia solo quella di riservare determinate operazioni alla autorizzazione della maggioranza assembleare. Di fatti, il nuovo testo dell'art. 2364, n. 5, c.c. che accoglie la tesi di Corsi ha escluso la facoltà per gli amministratori di devolvere alcuna decisione sulla gestione all'assemblea (*rectius*, ha escluso ogni effetto giuridico rilevante a tale devoluzione da parte degli amministratori, v. *infra*). Per l'accenno di una distinzione tra l'intervento assembleare dettato da una previsione statutaria o dall'iniziativa spontanea degli amministratori, v. P. FERRO-LUZZI, *I contratti associativi*, cit., p. 274, nota 67, per cui occorre distinguere "se l'assemblea intervenga in materie ad essa riservate dalla legge o dallo statuto, o su iniziativa degli amministratori [ipotesi entrambe contemplate dall'art. 2364, n. 4, c.c.], o di sua iniziativa spontanea, sembrandoci abbastanza sicura la possibilità degli amministratori di disattendere le direttive dell'assemblea nel terzo caso, dubbia nel secondo, mentre invece tale possibilità ci pare esclusa nel primo". Ma *contra* P. ABBADESSA, *L'assemblea: competenza*, cit., p. 19, nota 37, che sottolinea come l'art. 2364, n. 4, c.c. non faccia alcuna distinzione.

dell'art. 2380-*bis* c.c. che fanno, appunto, proprio <sup>(295)</sup> il principio per cui la "gestione dell'impresa spetta esclusivamente agli amministratori".

È evidente che la principale preoccupazione sia quella di evitare ogni possibile ingerenza dei soci nella gestione dell'impresa. Il concetto di amministrazione sarebbe tale "che, se può sopportare – con riferimento ad un limitato numero di atti – una qualche ingerenza di organi estranei al suo esercizio, non può tuttavia sopportare che quegli stessi atti siano sottratti per intero alla decisione del soggetto amministratore e sottoposti, non ad una semplice ingerenza, ma addirittura alla decisione di un diverso organo" <sup>(296)</sup>. L'attività amministrativa è, infatti, vista come una serie di atti unitariamente rilevanti per lo scopo che li accomuna, ognuno dei quali è compiuto e, prima ancora deciso, in funzione degli altri. In questo modo ogni atto si inserisce nel contesto di un'attività più generale, in modo tale da non poter essere deciso senza prendere in considerazione quelli che l'hanno preceduto e, una volta compiuto, da determinare la decisione di quelli successivi. L'attribuzione anche di un solo atto di gestione ad un soggetto diverso dall'organo amministrativo comporterebbe il condizionamento di una porzione, più o meno vasta, dell'attività amministrativa. Si osserva, infatti, che il soggetto, "chiamato a decidere un singolo e determinato atto di gestione, limita e comprime l'attività del soggetto amministratore nell'esercizio della sua funzione oltre l'ambito di quel singolo atto, da lui deciso" <sup>(297)</sup>. Di conseguenza prendendo come premessa ciò che dovrebbe essere, invece, oggetto di dimostrazione <sup>(298)</sup>, al fine di salvaguardare l'esclusiva competenza gestionale degli amministratori si esclude(va) alle delibere assembleari *ex art.* 2364, n. 4, c.c. natura vincolante, riconoscendo loro, invece, carattere meramente autorizzativo <sup>(299)</sup>.

Anche tale tesi non è pienamente convincente. A fronte di una serie di molteplici esempi di attività amministrativa che si ripartisce fra organi diversi dotati di differenti competenze, non può condividersi la concezione dell'amministrazione come un'attività accentrata nelle mani di un

---

<sup>(295)</sup> Ma v. quanto osservato in proposito *supra* § 2.

<sup>(296)</sup> F. CORSI, *Il concetto di amministrazione nel diritto privato*, cit., p. 273 s.

<sup>(297)</sup> Così ancora F. CORSI, *Il concetto di amministrazione nel diritto privato*, cit., p. 274.

<sup>(298)</sup> Per il rilievo v. anche V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 167.

<sup>(299)</sup> Per poter conciliare la duplice esigenza di consentire, da un lato, un'eccezionale ingerenza dell'assemblea nell'amministrazione e, dall'altro, di evitare che il suo operato si traduca in un inevitabile condizionamento della futura attività degli amministratori, l'unica soluzione sarebbe riconoscere la natura autorizzativa delle delibere assembleari sulla gestione dell'impresa. F. CORSI, *Il concetto di amministrazione nel diritto privato*, cit., p. 275; ID., *Poteri dell'assemblea e poteri del consiglio d'amministrazione in rapporto all'art. 2364, n. 4, cod. civile*, cit., p. 236 ss.

unico organo <sup>(300)</sup>. Con riferimento ai rapporti fra assemblea e amministratori, non bisogna dimenticare che la prima è già investita per legge del potere di deliberare su atti che comportano una diretta ed ampia ingerenza nella gestione ed un notevole condizionamento dell'attività degli amministratori. Ribadendo precedenti considerazioni, se si ritiene che in tali casi è riconosciuto all'assemblea un autonomo potere decisionale, non si vede per quale motivo non si debba pervenire alla medesima conclusione anche per le deliberazioni assunte sulla base di una riserva statutaria ai sensi dell'art. 2364, n. 4, c.c.

Tali perplessità sono, del resto, confermate dallo stesso Corsi quando, con riferimento all'incidenza dell'intervento assembleare sulle scelte (sulla discrezionalità) degli amministratori, si chiede "se, una volta che l'assemblea abbia autorizzato un determinato atto, gli amministratori siano tenuti ad eseguirlo" <sup>(301)</sup>. Partendo dal presupposto che gli amministratori, chiedendo l'autorizzazione all'assemblea per un determinata operazione, abbiano già riconosciuto la conformità dell'operazione prospettata all'interesse sociale, si ritiene che questi non potrebbero più trattenersi dal darvi attuazione, a meno che non siano sorte nuove circostanze tali da modificare la precedente valutazione. In questo modo, però, si viene contro a quella stessa esigenza che aveva portato a negare il carattere vincolante delle deliberazioni assembleari: evitare, cioè, l'ingerenza dei soci nella gestione della società <sup>(302)</sup>. Il concetto di autorizzazione è

---

<sup>(300)</sup> "Non vi è, quindi, alcuna incompatibilità né logica né giuridica fra il concetto di amministrazione e la possibilità di ripartire l'attività amministrativa fra organi diversi dotati di una propria competenza decisionale. Si pone, piuttosto, un problema di coordinamento fra le iniziative dei singoli organi, per evitare che l'attività amministrativa si svolga in modo incoerente e contraddittorio e soprattutto un problema di definizione dei reciproci ambiti di responsabilità", V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 166, nota 52, cui si fa ampio rinvio per ulteriori rilievi critici alla tesi sostenuta, principalmente, da Corsi. Tale tesi cade nell'equivoco di non rendersi conto che il sistema di ripartizione delle competenze gestionali e i principi organizzativi della società non possono essere desunti aprioristicamente, ma vanno invece ricavati dal dettato normativo nel suo complesso. Si finirebbe, altrimenti, per scambiare, come segnalato, per presupposto ciò che dovrebbe essere oggetto di dimostrazione. In tale contesto svolge un ruolo essenziale l'art. 2364, n. 4, c.c. che non può essere considerato e interpretato come inserito in sistema organizzativo già delineato e di conseguenza valutato sulla base di un principio che vede gli amministratori come gli unici depositari del potere amministrativo; ma anzi è anche tramite questa disposizione che occorre delineare il sistema di ripartizione delle competenze gestionali tra assemblea e organo amministrativo.

<sup>(301)</sup> F. CORSI, *Il concetto di amministrazione nel diritto privato*, cit., p. 282.

<sup>(302)</sup> È questa l'impostazione di Corsi, che chiedendosi se, dopo aver attribuito carattere meramente autorizzativo alla delibera assembleare, gli amministratori debbano comunque darvi esecuzione, propende per la soluzione affermativa. F. CORSI, *Il concetto di amministrazione nel diritto privato*, cit., p. 280 ss. La soluzione di Corsi potrebbe essere condivisa a condizione di ricondurre l'obbligo degli amministratori, di eseguire l'operazione illustrata all'assemblea, non alla vincolatività della delibera, ma alle disposizioni dell'art. 2392 c.c., che impone all'amministratore di perseguire l'interesse della società con la dovuta diligenza. Prescindendo dalla considerazione che non è possibile dalle parole dell'A. dedurre (o escludere) una simile ricostruzione, non può, tuttavia, escludersi che gli amministratori, in conformità all'art. 2392 c.c., spostino il loro interesse su altre operazioni più vantaggiose per la società, tralasciando quella su cui avevano stimolato l'intervento assembleare. Alternativa che non sarebbe



indissolubilmente legato all'idea della facoltà, cioè della libertà del destinatario, di compiere o non compiere l'atto autorizzato. Coerenza vuole che non si possa, quindi, sostenere il carattere vincolante delle delibere che autorizzano gli amministratori ad eseguire una determinata operazione. Gli amministratori restano dunque pienamente liberi di valutare l'opportunità di compiere l'atto autorizzato.

5. **(Segue): lo scarico degli amministratori dalla responsabilità. Un ulteriore argomento contrario alla natura di meri pareri o di autorizzazioni delle deliberazioni assembleari ex art. 2364, n. 4, c.c.**

Le teorie ora esaminate si espongono ad un ulteriore rilievo critico. Toccando l'aspetto che maggiormente interessa ai fini del presente lavoro, si ritiene che l'esecuzione di una delibera assembleare in tema di gestione avrebbe l'effetto di esonerare gli amministratori che vi si siano conformati dalle responsabilità nei confronti della società. Prescindendo, per il momento, come puntualmente osservato, dalla considerazione che l'effetto «liberatorio» non è automatico, «ma è condizionato ad una serie di circostanze [...] che tendono già a porlo in termini di mera eventualità, viene spontaneo chiedersi [...] se un simile effetto possa prodursi anche in conseguenza di una deliberazione alla quale si attribuisca la natura ed il valore di «semplice parere non vincolante»»<sup>(303)</sup>.

La risposta appare immediata se si riflette sulla profonda contraddizione che sussiste tra discrezionalità e irresponsabilità, tra il riconoscere agli amministratori la più ampia autonomia di scelta e il liberarli da ogni responsabilità nei confronti della società<sup>(304)</sup>. È utile richiamare ancora le parole di Calandra Buonauro: “[l]ogica e ragionevolezza vorrebbero, infatti, che, se l'amministratore conserva piena autonomia nel decidere se uniformarsi o disattendere le direttive dei soci, debba anche sopportare comunque le conseguenze della scelta effettuata; mentre se egli

---

possibile nel caso in cui si riconosca, invece, alla delibera assembleare valore vincolante. Tuttavia, per il dovere di informazione (degli amministratori nei confronti dell'assemblea) che potrebbe scaturire nell'ipotesi ora descritta v. V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 259; P. ABBADESSA, *L'assemblea: competenza*, cit., p. 39 s.

<sup>(303)</sup> Così V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 153. Già G. BALBI, *Atti dell'assemblea su materie di competenza degli amministratori: deliberazioni o pareri?*, cit., c. 456 ss., riteneva che i “semplici pareri non esonerano gli amministratori”.

<sup>(304)</sup> Di fatti, lo stesso F. GALGANO, *Degli amministratori di società personali*, cit., p. 91 riconosce la natura vincolante delle deliberazioni assembleari.

ha l'obbligo [(<sup>305</sup>)] di dare esecuzione a quanto deciso dall'assemblea, questa non possa pretendere di agire nei suoi confronti per il risarcimento dei danni che ne derivino alla società" (<sup>306</sup>).

Tale contraddizione non sembra possa essere composta nemmeno ricorrendo al principio di *non venire contra factum proprium* (<sup>307</sup>); principio la cui applicazione nel nostro ordinamento giuridico inizialmente discussa (<sup>308</sup>) ha visto, invece, i favori della dottrina soprattutto più recente (<sup>309</sup>) e, più sommessamente, della giurisprudenza <sup>310</sup>. In base a tale principio si ritiene, in sostanza, inammissibile "una reazione contro l'operato degli amministratori che si sono conformati alla deliberazione", quando " a fondamento delle conseguenze pratiche prodotte

---

(<sup>305</sup>) Si vedrà in seguito come questo aspetto rappresenti il punto focale del problema. Occorre, infatti, porre l'attenzione sul problema se la delibera assembleare ex art. 2364, n. 4, c.c. mantenga la sua natura vincolante anche nel caso in cui sia potenzialmente idonea a rappresentare una violazione dell'art. 2392 c.c.

(<sup>306</sup>) V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 154 s.

(<sup>307</sup>) Così, invece, tra gli altri A. BORGIOLO, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 38.

(<sup>308</sup>) G. PELLIZZI, voce «Exceptio doli» (Diritto civile), in *Novis. Digesto it.*, VI, Torino, 1960, p. 1074 ss.; P. RESCIGNO, *L'abuso del diritto*, in *Riv. dir. civ.*, 1965, p. 203 ss.

(<sup>309</sup>) Da ultimo v. ampiamente A.A. DOLMETTA, *Exceptio doli generalis*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1998, I, p. 147 ss. Cfr. anche, senza pretese di completezza, F. SATTA, *La rinuncia tacita ad impugnare una deliberazione assembleare annullabile e la regola della «protestatio contra factum non valet»*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1951, p. 671 ss.; G. CATTANEO, *Buona fede obbiettiva e abuso del diritto*, *ivi*, 1971, p. 613 ss., *ivi* p. 638 ss.; G.B. PORTALE, *Impugnativa di bilancio ed exceptio doli*, in *Giur. comm.*, 1982, I, p. 407 ss.; ID., *L'exceptio doli generalis*, in *Lezioni di diritto privato comparato*, cit., p. 151 ss.; F. VENOSTA, *Note sull'exceptio doli generalis*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1989, II, p. 525 ss.; A. GAMBARO, nota a Trib. Torino, 13 giugno 1983, in *Resp. civ. e resp.*, 1983, p. 821 ss.; L. NANNI, *L'uso giurisprudenziale dell'exceptio doli generalis*, in *Contr. impr.*, 1986, p. 197 ss.; L. GAROFALO, *Per un'applicazione dell'exceptio doli generalis romana in tema di contratto autonomo di garanzia*, in *Riv. dir. civ.*, 1996, I, p. 629 ss.; A. DACCÒ, *Garanzie «astratte». Appalti internazionali ed exceptio doli generalis*, in *Giur. it.*, 1996, I, 2, c. 59 ss.; P. LAMBRINI, *Contratto autonomo di garanzia ed exceptio doli generalis*, *Riv. dir. civ.*, 1998, II, p. 443 ss.; G. GIUSTI, *Impugnativa di bilancio ed exceptio doli*, in *Giur. it.*, 2001, p. 1887 ss.; E. BERGAMO, *Abuso del diritto e impugnativa del bilancio*, *ivi*, p. 1890 ss. I. DORIA, *Riflessi sull'exceptio doli generalis dei doveri di protezione gravanti in capo al garante «autonomo»*, *ivi*, p. 1987 ss.; F. ASTONE, *Impugnativa di bilancio e divieto di venire contra factum proprium*, in *Riv. dir. comm.*, 2001, II, p. 209 ss., che, in particolare (p. 215, nota 11), rinviene nell'art. 2377, secondo comma, c.c. (ora primo comma) e nell'impossibilità per i soci che si siano espressi favorevolmente alla delibera una regola che "potrebbe essere ricondotta al divieto di *venire contra factum proprium*" In argomento v. la ricostruzione di M. DOSSETTI, *Orientamenti giurisprudenziali in tema di abuso del diritto*, in *Giur. it.*, 1969, I, I, c. 1573 ss.; nonché F. RANIERI, *Rinuncia tacita e verwirkung. Tutela dell'affidamento e decadenza da un diritto*, Padova, 1971, in particolare p. 21 ss.; ID., voce «Eccezione di dolo generale», in *Digesto IV ed., disc. priv., sez. civ.*, p. 311 ss.

Toni ancora moderatamente critici in M. COSTANZA, *Brevi note per non abusare dell'abuso del diritto*, in *Giust. civ.*, 2001, I, p. 2443 ss.

(<sup>310</sup>) Cass. 11 dicembre 2000, n. 15592, in *Riv. dir. comm.*, 2001, II, p. 196, pur negando l'applicazione del divieto di *venire contra factum proprium* nel caso in cui un socio di una cooperativa a responsabilità limitata impugni la delibera di approvazione di un bilancio che egli stesso a redatto come amministratore, ne riconosce la vigenza nel nostro ordinamento. La S.C. – giungendo a soluzioni opposte a quelle suggerite da G.B. PORTALE, *Impugnativa di bilancio ed exceptio doli*, cit., p. 407 ss. – cade essenzialmente nell'errore di sovrapporre i problemi del principio di non contraddizione con quelli propri del c.d. voto divergente. Cfr. G. GIUSTI, *Impugnativa di bilancio ed exceptio doli*, cit., p. 1887 ss.; E. BERGAMO, *Abuso del diritto e impugnativa del bilancio*, cit., p. 1890 ss.; F. ASTONE, *Impugnativa di bilancio e divieto di venire contra factum proprium*, cit., p. 209 ss.

dall'esecuzione sta il fatto dei soci e della società stessa" <sup>(311)</sup>. Il divieto di *venire contra factum proprium* rappresenta "una manifestazione dell'idea logica di non contraddizione" che trova fondamento nei principi generali di correttezza e buona fede (oggettiva) nell'esecuzione del contratto, come regola diretta ad evitare quella particolare forma di abuso del diritto che si realizza attraverso un comportamento incoerente <sup>(312)</sup>. Esso costituisce un limite all'esercizio di un diritto o di una facoltà a fronte, oltre del principio di buona fede nei rapporti tra consociati, dell'esigenza di garantire "nel commercio giuridico" <sup>(313)</sup> un comportamento coerente <sup>(314)</sup>. Posto ciò, non sussistono ostacoli <sup>(315)</sup> all'applicazione di tale principio nel caso di una delibera assembleare vincolante per gli amministratori: "se sono i soci a decidere, ragion vuole che sui medesimi si ripercuotano le conseguenze della deliberazione" <sup>(316)</sup>. Sorgono, invece, profonde perplessità nell'estensione di tale principio a delibere assembleari di cui si nega l'efficacia vincolante <sup>(317)</sup>. In tal caso, gli amministratori hanno la più ampia autonomia e discrezionalità nel valutare l'opportunità di dare o non dare esecuzione a quanto deliberato dall'assemblea. Pertanto i danni che derivano dall'esecuzione della deliberazione assembleare sono più correttamente riferibili alla volontà degli amministratori che a quella dei soci. "Quella incompatibilità tra il fatto di avere voluto ed imposto una certa operazione e il rifiutarne le conseguenze che, nel primo caso, giustifica la preclusione all'esercizio dell'azione sociale di responsabilità, non esiste quando

---

<sup>(311)</sup> G. OPPO, *Amministratori e sindaci di fronte alle deliberazioni assembleari invalide*, cit., p. 236 ss. V. anche P.G. JAEGER, *L'interesse sociale*, cit., p. 176

<sup>(312)</sup> G. CATTANEO, *Buona fede obbiettiva e abuso del diritto*, cit., p. 639.

<sup>(313)</sup> A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 184, che in particolare osserva come il criterio logico di non contraddizione non è sul piano giuridico assoluto, "poiché una serie numerosa di comportamenti, che in linea logica sono incompatibili con una precedente condotta del soggetto, sono egualmente ammessi e regolati dal diritto". Si tratta, quindi, non tanto di una incompatibilità logica, quanto piuttosto di "una incompatibilità sociale"; non "è sufficiente, cioè, che una condotta sia contraddicente, ma è altresì necessario che quella condotta, filtrata attraverso la coscienza sociale, riceva una valutazione etica di ammissibilità o di inammissibilità con un precedente comportamento dello stesso soggetto".

<sup>(314)</sup> V. anche P. RESCIGNO, «*In pari causa turpitudinis*», in *Riv. dir. civ.*, 1966, I, p. 1 ss.

<sup>(315)</sup> In realtà, come si vedrà meglio in seguito, l'individuazione nelle disposizioni dell'art. 2392 c.c. di un meccanismo posto dal legislatore a protezione di un interesse generale alla corretta gestione della società farebbe di per sé venire meno l'obbligo degli amministratori di dare esecuzione ad una delibera assembleare contraria *ex ante* al dovere di diligenza previsto dall'art. 2392 c.c., rendendo, quindi, possibile una successiva azione di responsabilità *ex art. 2393 c.c.*

<sup>(316)</sup> R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 214, che, richiamandosi anche all'art. 1227 c.c., osserva che non "potrebbero in tal caso incolparsi gli amministratori e ritenersi responsabili di un fatto non proprio", seppure è possibile esprimere dei dubbi sull'estraneità dell'atto dalla sfera degli amministratori, soggetti cui compete certamente la competenza esclusiva dell'esecuzione della volontà sociale, espressa anche attraverso il procedimento assembleare. Come si vedrà in seguito, la *ratio* dell'esonero degli amministratori non va tanto cercata nell'estraneità dell'atto, ma piuttosto nella disposizione, da parte della maggioranza assembleare, del dovere imposto agli amministratori dall'art. 2392 c.c.

<sup>(317)</sup> Così V. CALANDRA BUONAURO, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 155 s.

l'atto è stato compiuto non in esecuzione del volere dell'assemblea, ma per autonoma decisione dell'organo amministrativo" <sup>(318)</sup>. Non pare, infatti, possibile rinvenire una contraddizione nel comportamento dell'assemblea a fronte dell'ampia discrezionalità di scelta concessa agli amministratori, discrezionalità nel valutare cosa sia più opportuno nell'interesse della società <sup>(319)</sup>. Ma da tale discrezionalità non può che discendere una correlativa responsabilità per gli atti compiuti (salvo che vi sia un'espressa volontà della società di scaricare in ogni caso i propri amministratori <sup>(320)</sup>). Il parere favorevole dell'assemblea come non vincola le scelte degli amministratori, così non li libera dalla loro responsabilità verso la società <sup>(321)</sup>.

Possono ripetersi analoghe considerazioni anche con riferimento all'orientamento che attribuisce alle deliberazioni assembleari il valore di semplici autorizzazioni all'operato degli amministratori. Anticipando la soluzione accolta dal legislatore nel d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, si è sostenuto in dottrina che la delibera «autorizzativa» "non potrà esonerare gli amministratori che ad essa diano esecuzione da alcuna responsabilità né verso i creditori sociali né verso la società", ciò a fronte della "inidoneità di una deliberazione non vincolante a produrre l'effetto preclusivo dell'esercizio dell'azione sociale di responsabilità, anche alla luce del divieto di *venire contra factum proprium*" <sup>(322)</sup>. Sul punto occorrono, però, alcune precisazioni, in quanto non sembra privo di contraddizione il comportamento di un soggetto (l'assemblea) che dopo aver

---

<sup>(318)</sup> V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 157, cui si rinvia per alcune osservazioni relative al differente "atteggiamento" che assumerebbero i soci a seconda che siano chiamati a prendere una decisione vincolante o a fornire un semplice parere agli amministratori.

<sup>(319)</sup> Sottolinca a riguardo V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 157, che il divieto di *venire contra factum proprium* non sanziona ogni forma di incoerenza, "ma può essere invocato solo quando vi sia una chiara e sicura incompatibilità rispetto ad una condotta precedente; incompatibilità che, ai fini di inibire l'esercizio dell'azione sociale di responsabilità, non può essere individuata in un semplice parere non decisivo dell'assemblea".

<sup>(320)</sup> Così anche V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 158, nota 37, che condiziona, tuttavia, tale volontà ai limiti previsti dall'art. 2393, ultimo comma, c.c.

<sup>(321)</sup> Conf. G. SCORZA, *Gli amministratori di società per azioni di fronte alle delibere invalide dell'assemblea*, cit., p. 521 s.; R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 215 s.; V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 158. Tuttavia, richiamando anche le considerazioni di P. ABBADESSA, *L'assemblea: competenza*, cit., p. 15 – in base alle quali gli amministratori devono tener comunque conto delle delibere assembleari pur prive di carattere vincolante alla luce del principio di buona fede (artt. 1175 e 1375 c.c.) – potrebbe prospettarsi, se non una eliminazione, almeno un contemperamento della responsabilità prevista dall'art. 2392 c.c., tramite una riduzione dell'area del danno risarcibile). Il principio di buona fede, che imporrebbe agli amministratori di tenere in considerazione la volontà assembleare, dovrebbe infatti poter incidere in sede di determinazione del danno risarcibile. A tal fine possono richiamarsi le disposizioni dell'art. 1227 c.c. e il principio di equità sottostante. Per un accenno v. R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 206 e nota 11, nonché p. 214 e nota 14.

<sup>(322)</sup> V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 172.

autorizzato il compimento di un atto promuova, successivamente, un'azione di responsabilità nei confronti di chi (gli amministratori) abbia eseguito l'atto stesso. Non si ha la pretesa di offrire in questa sede una soluzione esauriente del problema; il principio del *non venire contra factum proprium* è circondato da una profonda incertezza, non solo, come si è visto, riguardo la sua ammissibilità, ma anche riguardo il suo *modus operandi*. Tuttavia, possono tracciarsi alcune linee guida ponendo l'accento sul carattere proprio dell'autorizzazione<sup>(323)</sup>, che se pone in capo al soggetto agente l'onere di superare un «ostacolo procedurale» per la «nascita di un potere giuridico di disporre o di una legittimazione ad agire sul patrimonio altrui»<sup>(324)</sup>, inevitabilmente si accompagna all'idea «della facoltà e, quindi, della libertà del destinatario di compiere l'atto autorizzato»<sup>(325)</sup>. L'idea della obbligatorietà dell'atto «è inconciliabile con l'essenza dell'autorizzazione, dalla quale derivano facoltà e non obblighi per l'autorizzato»<sup>(326)</sup>. L'autorizzazione, infatti, determina un comportamento obbligato del soggetto agente soltanto nel caso in cui venga negata. Il veto dell'assemblea comporta, pertanto, un vero e proprio dovere per gli amministratori di non eseguire l'operazione illustrata. È proprio la piena discrezionalità riconosciuta all'organo amministrativo di eseguire o non eseguire l'atto autorizzato che ne mantiene ferma la responsabilità. Non può rinvenirsi un comportamento contraddittorio contrario al principio di buona fede oggettiva in chi decide di agire contro il soggetto agente dopo aver preventivamente approvato l'atto compiuto, avendo lasciato, nel caso in esame, l'agente pienamente libero di eseguire o non eseguire l'operazione; affidando quindi alla sua discrezionale valutazione la migliore soddisfazione dei propri interessi. Discrezionalità sul patrimonio altrui che presuppone inscindibilmente la responsabilità per il proprio operato<sup>(327)</sup>. Queste

---

<sup>(323)</sup> Sul concetto privatistico di autorizzazione v. L. CARRARO, *Contributo alla dottrina dell'autorizzazione*, in *Riv. trim.*, 1944, p. 282 ss.; ID., voce «Autorizzazione (diritto civile)», in *Noviss. Digesto it.*, I, 2, Torino, 1968, p. 1577 ss.

<sup>(324)</sup> Così A. AURICCHIO, voce «Autorizzazione (dir. civ.)», in *Enc. del dir.*, IV, Milano, 1959, p. 502 ss., ivi p. 506.

<sup>(325)</sup> V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 171 s.

<sup>(326)</sup> Puntualmente L. CARRARO, voce «Autorizzazione (diritto civile)», cit., p. 1578.

<sup>(327)</sup> Si deve, però, riconoscere che tali conclusioni non sono pienamente convincenti sotto ogni aspetto. Se può convenirsi sul permanere della responsabilità degli amministratori che abbiano deciso di non dare esecuzione all'atto autorizzato, qualora dal mancato compimento sia derivato un danno per la società rilevante ai sensi dell'art. 2392 c.c., più difficile (ma non impossibile) è certamente riconoscere la responsabilità degli amministratori che, al contrario, abbiano eseguito l'atto autorizzato. Come accennato *supra* nota 321 potrebbe forse ipotizzarsi in questo caso, mantenendo comunque ferma la responsabilità, una riduzione del danno risarcibile conformemente a quanto previsto dall'art. 1227 c.c.

considerazioni sono, in particolare, confermate se si accoglie quell'orientamento <sup>(328)</sup> che rinviene nel divieto di *venire contra factum proprium* lo schema giuridico di una rinuncia tacita: "all'inizio il divieto di *venire contra factum proprium* operò unicamente come criterio di presunzione della volontà di rinuncia, secondo un principio di coerenza soggettiva, o, al massimo, assumendo un valore normativo, attraverso il criterio della buona fede, contro la volontà concreta ed effettiva del soggetto". Rinuncia che in quanto tale, proprio perché comporta la dismissione, anche preventiva, di un proprio diritto, non può che essere univoca e inequivocabile. Tale univocità sembra, però, mancare nel comportamento di chi, pur autorizzando il compimento di un atto, lascia al soggetto agente la decisione finale di eseguire o non eseguire l'atto autorizzato; ma è invece insita nell'essenza di un ordine vincolante. Agli stessi risultati sembra potersi pervenire anche ricollegando il divieto di *venire contra factum proprium* all'esercizio abusivo del diritto (nel caso in esame, del diritto ad ottenere il risarcimento dei danni subiti in violazione dell'art. 2392 c.c.), che consente di individuare la preclusione all'esercizio dello stesso, non in una sua rinuncia, ma bensì in una sua limitazione, derivante dal principio che impone un comportamento secondo buona fede <sup>(329)</sup>.

#### 6. La tesi che attribuisce alle delibere ex art. 2364, n. 4, c.c. natura vincolante.

Le critiche mosse nelle pagine precedenti alle tesi che, tramite una interpretazione riduttiva dell'art. 2364, n. 4, c.c., negano un'effettiva ingerenza dell'assemblea nella gestione della società, attribuendo di volta in volta alle deliberazioni assembleari il valore di semplici pareri o autorizzazioni, confermano l'orientamento che riconosce nell'intervento assembleare

---

<sup>(328)</sup> Cfr. F. RANIERI, *Rinuncia tacita e verwirkung*, cit., p. 25 ss.; ID., voce «Eccezione di dolo generale», cit., p. 311 ss.

<sup>(329)</sup> F. RANIERI, *Rinuncia tacita e verwirkung*, cit., p. 42 s.

L'assemblea, dopo aver manifestato il proprio consenso e la propria approvazione nei confronti di una determinata operazione, vedrebbe, quindi, limitato il suo diritto ad esercitare l'azione prevista dall'art. 2393 c.c. Solo facendo riferimento ad una decisione *espressa* dell'assemblea di approvare una determinata operazione e di farne proprie le conseguenze, anche pregiudizievoli (art. 2392 c.c.), da questa derivanti sembra potersi rinvenire, con la dovuta certezza, un esercizio *abusivo* del diritto al risarcimento dei danni verificatosi da parte della stessa assemblea. Operando il divieto di *venire contra factum proprium* (oltre, naturalmente, nei confronti dei singoli soci, anche) nei confronti della società (*rectius*, l'assemblea), non è possibile che l'assemblea possa promuovere l'esercizio dell'azione sociale di responsabilità ai sensi dell'art. 2393 c.c. neppure con una maggioranza nuova e diversa da quella che ha, in precedenza, approvato l'operazione rivelatasi dannosa.

sulla amministrazione dell'impresa sociale delle vere e proprie direttive vincolanti <sup>(330)</sup>. Solo in tal modo, le disposizioni dell'art. 2364, n. 4, c.c. acquistano un proprio significato e una reale portata precettiva <sup>(331)</sup>. Nonostante una simile interpretazione sia stata (apparentemente) completamente «stravolta» e «rigettata» dall'art. 2364, n. 5, c.c., è utile dedicarvi alcune osservazioni per le importanti conseguenze, ricognitive e ricostruttive, che possono derivarne riguardo la responsabilità degli amministratori e l'astratta possibilità per la società di prevederne un esonero o una limitazione.

Posto che le responsabilità amministrative “non seguono il sistema di ripartizione delle competenze gestorie, ma gravano esclusivamente sugli amministratori” <sup>(332)</sup>, la presunta contraddizione <sup>(333)</sup> che emergerebbe tra il riconoscere il carattere vincolante delle delibere assembleari e la previsione di una esclusiva responsabilità degli amministratori nei confronti dei creditori sociali e dei terzi per gli atti compiuti risulta facilmente superabile. Non possono condividersi le due tesi proposte in dottrina e tra loro contrapposte: da un lato, quella (già esaminata *supra* §§ 3 e 4) che esclude l'obbligo degli amministratori di attuare la volontà assembleare <sup>(334)</sup>, dall'altro lato, quella che sostiene che l'unico sistema per gli amministratori, di fronte ad un *ordine* dell'assemblea, di sottrarsi ad eventuali responsabilità nei confronti dei

---

<sup>(330)</sup> P. ABBADESSA, *L'assemblea: competenza*, cit., p. 43; V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 172 ss.

<sup>(331)</sup> Cfr. App. Milano, 3 novembre 1987, in *Giur. it.*, 1988, I, 2, c. 815; App. Cagliari, 31 marzo 1965, in *Giust. civ.*, 1965, I, p. 1921; Cass. 30 giugno 1959, n. 2068, in *Dir. fall.*, 1959, II, p. 558; Cass. 22 giugno 1990, n. 6278, in *Giur. it.*, 1991, I, 1, c. 182. V. anche S. BRUNO, *Questioni in tema di responsabilità degli amministratori verso la società*, cit., p. 396 ss. Per ogni dimostrazione necessaria si rinvia a V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 144 ss.

<sup>(332)</sup> V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 183.

<sup>(333)</sup> Segnalata da R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 220, che individua, di fatti, un potenziale contrasto tra l'art. 2364, n. 4, c.c. e l'art. 2394 c.c. Ma poiché non tutte le deliberazioni assembleari sono potenzialmente idonee ad incidere sulla responsabilità degli amministratori verso i creditori sociali, non può ritenersi sussistere alcuna contraddizione del sistema, trovandosi semplicemente di fronte ad una logica diversa da quella cui si riferisce l'A. Logica “che investe gli amministratori della responsabilità di garantire il rispetto dei rapporti posti a tutela di una corretta gestione, anche quando la funzione amministrativa sia esercitata dall'assemblea, per assicurare l'indisponibilità di tali principi nei confronti dei creditori sociali”, V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 184, nota 85, cui si rinvia per ulteriori osservazioni critiche.

<sup>(334)</sup> F. GALGANO, *La società per azioni*, cit., p. 202 s.; F. BONELLI, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 5; ID., *Le direttive dell'assemblea agli amministratori di società per azioni*, cit., p. 11; A. PESCE, *Amministrazione e delega di potere amministrativo nelle società per azioni*, cit., p. 26; V. SALAFIA, *Deliberazioni assembleari sulla gestione sociale: obblighi degli amministratori*, p. 879; ID., *La responsabilità civile degli amministratori*, cit., p. 24 s.; M. TAMPONI, *L'atto non autorizzato nell'amministrazione dei patrimoni altrui*, cit., p. 434.

creditori sociali sarebbe "la rinuncia per giusta causa dall'ufficio"<sup>335</sup>. Entrambe le tesi cadono nell'errore di ritenere assoluto e incondizionato il dovere degli amministratori di attenersi alle direttive dell'assemblea. Al contrario, proprio riconoscendo il carattere non incondizionato di tale dovere (<sup>336</sup>) è possibile superare l'apparente contraddizione creatasi. È, infatti, "evidente che quando gli amministratori sono resi garanti della tutela di determinati interessi, mediante l'imposizione di una responsabilità esterna, sono, per ciò stesso, abilitati a sindacare la conformità della delibera alle regole presidiate da tale responsabilità e a rifiutarne, in ogni caso, l'esecuzione" (<sup>337</sup>). Ciò dando, ovviamente, per presupposta la competenza esclusiva e inderogabile degli amministratori per quanto attiene all'esecuzione delle delibere assembleari (<sup>338</sup>). A riguardo ci si limita a richiamare le efficaci parole di Calandra Buonauro secondo cui l'attribuzione all'organo amministrativo di una competenza esclusiva e inderogabile per quanto concerne l'attuazione delle delibere assembleari attinenti alla gestione della società "va ricercato nella logica di un sistema che impone il rispetto di certe regole dirette a garantire, anche nei confronti dei terzi, la corretta amministrazione della società, ma prevede sanzioni soltanto a carico di coloro che istituzionalmente, seppure non in via esclusiva, esercitano la funzione amministrativa. In sostanza, mentre tale funzione si riparte fra assemblea e amministratori, è solo a questi ultimi che vengono espressamente riferiti i doveri di oculata amministrazione e vengono imputate le relative sanzioni civili e penali. Questa apparente anomalia [...] trova il suo momento

---

(<sup>335</sup>) R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 222. Per i dovuti rilievi critici v. P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 63 ss.

(<sup>336</sup>) In questo senso cfr. P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 61 ss.; C.M. BIANCA, *Le autorità private*, cit., p. 28; D. RUBINO, *Le associazioni non riconosciute*, cit., p. 105; M.E. GALLESIO PIUMA, *Liquidazione di società per azioni, nuove operazioni e responsabilità dei liquidatori*, cit., p. 869; A. PAVONE LA ROSA, *La responsabilità da «controllo» nei gruppi di società*, in *Riv. soc.*, 1984, p. 401 ss., ivi p. 417 s. Infine v. V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 188 ss.

(<sup>337</sup>) Così P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 61 ss. V. anche O. CAGNASSO, *Gli organi delegati nella società per azioni*, cit., p. 125, nota 98. Per un'efficace replica alle osservazioni critiche avanzate da F. BONELLI, *Le direttive dell'assemblea agli amministratori di società per azioni*, cit., p. 10 e nota 18, all'ampia discrezionalità concessa agli amministratori di disattendere i presunti ordini dell'assemblea, si rinvia a V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 186 s. Ma v. anche P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 65 ss.

(<sup>338</sup>) Non potendo approfondire in questa sede in maniera adeguata la questione, per ogni dimostrazione necessaria a riguardo si rinvia a P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 61 ss., in particolare 63 s.; ID., *L'assemblea: competenza*, cit., p. 40; V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 188 ss. Sul punto cfr. anche AUR. CANDIAN, *Nullità e annullabilità di delibere di assemblea della società per azioni*, cit., p. 185 ss.; G. FANELLI, *La delega di potere amministrativo nella società per azioni*, Milano, 1952, p. 92 ss.; A. PAVONE LA ROSA, *La rinnovazione delle deliberazioni assembleari invalide*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1954, I, p. 865 ss., ivi p. 893; G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 228 C. GUGLIELMETTI, *Delegabilità di poteri per il compimento di affari sociali nelle società per azioni*, cit., p. 512.



di composizione proprio nel normale collegamento dell'attività deliberativa dei soci con l'attività esecutiva degli amministratori, che finisce per rappresentare il congegno tecnico che consente di imputare a questi ultimi le conseguenze degli atti voluti dai primi" (<sup>339</sup>).

Gli amministratori sono, dunque, necessariamente investiti di una funzione di «filtro» delle iniziative sociali a tutela di interessi anche estranei a quello sociale, quali «garanti» del comportamento dell'assemblea, soggetto per definizione irresponsabile (art. 2325 c.c.). Funzione di «filtro», imposta loro dal legislatore nell'interesse dei terzi, che non potrebbero compiere senza l'attribuzione di un'inderogabile competenza sul piano esecutivo (<sup>340</sup>). Ne deriva, dunque, una marcata distinzione tra il profilo decisionale e il profilo esecutivo che trovano sintesi nella gestione della società (<sup>341</sup>). Mentre il secondo spetta in via esclusiva agli amministratori, senza alcuna eccezione (<sup>342</sup>), il primo presenta, invece, una competenza alternativa degli amministratori e dell'assemblea.

#### 7. (Segue): i limiti del dovere degli amministratori di eseguire le deliberazioni assembleari. La responsabilità verso la società ai sensi dell'art. 2392 c.c.

Da quanto chiarito nel paragrafo precedente appare evidente che la tutela dei creditori sociali (art. 2394 c.c.) e dei terzi (art. 2395 c.c.) rappresenta un primo limite al dovere degli amministratori di attenersi alla volontà assembleare. Nell'ipotesi in cui le decisioni adottate dalla maggioranza assembleare siano idonee a pregiudicare gli interessi dei creditori sociali o di soggetti terzi, gli amministratori possono, e devono, legittimamente (<sup>343</sup>) rifiutarsi di dare esecuzione alle direttive impartite dall'assemblea (<sup>344</sup>), in quanto rappresentano gli unici soggetti

---

(<sup>339</sup>) V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 190 s.

(<sup>340</sup>) Per il rilievo v. P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 63 ss.; ID., *L'assemblea: competenza*, cit., p. 40; R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 71; V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 192 s.

(<sup>341</sup>) Per la distinzione dei due profili v. già P. FERRO-LUZZI, *I contratti associativi*, cit.

(<sup>342</sup>) Salvo l'ipotesi della piccola società cooperativa. V. *infra* § 13.

(<sup>343</sup>) Ciò, ovviamente, non comporta alcuna responsabilità nei confronti della società e non integra alcuna ipotesi di revoca dall'ufficio per giusta causa.

(<sup>344</sup>) Indipendentemente dal giudizio di validità o invalidità che può essere operato sulla delibera. Il potere di rifiutare l'esecuzione della delibera discende, infatti, direttamente "dal divieto imposto agli amministratori circa il compimento di determinate operazioni, a prescindere dal riflesso che la violazione del precetto può avere sulla validità della stessa delibera" (P. ABBADESSA, *L'assemblea: competenza*, cit., p. 38). L'apparente contraddizione che consegue dal considerare perfettamente valida una delibera assembleare contraria alle previsioni di cui agli artt. 2394

su cui il legislatore ha posto la responsabilità per la gestione della impresa sociale, quali garanti del suo corretto funzionamento.

La contraddizione tra questi due obblighi non deve sorprendere, essendo invece necessario determinare quale dei due debba prevalere, considerato che non può, neppure per ipotesi, ritenersi che il legislatore abbia voluto imporre agli amministratori doveri tra loro contrapposti, per cui l'adempimento dell'uno determina la violazione dell'altro<sup>(345)</sup>. Poiché gli amministratori sono, come si è visto, gli unici soggetti responsabili della gestione sociale<sup>(346)</sup>, hanno, conseguentemente, la facoltà e il potere-dovere di sottrarsi all'esecuzione delle deliberazioni assembleari che li espongano a responsabilità da cui la società non può esonerarli<sup>(347)</sup>, comprese le sanzioni previste dalle disposizioni penali in materia societaria.

Di conseguenza, il rifiuto dell'esecuzione non potrà configurare una giusta causa di revoca dall'ufficio, né fondare un'azione di responsabilità da parte della società, la cui stessa pretesa verrebbe paralizzata dall'eccezione che la deliberazione disattesa imponeva comportamenti contrari a quei doveri che la legge considera indisponibili<sup>(348)</sup>. Ciò, però, non consente di concludere che gli amministratori abbiano una competenza esclusiva ed inderogabile nelle materie cui si ricollega una loro potenziale responsabilità gestoria. Gli amministratori possono sottrarsi all'esecuzione delle deliberazioni che l'assemblea adotta nell'ambito della sua competenza legale o statutaria o da quella che venga ad essa devoluta spontaneamente dagli stessi amministratori (vigente il vecchio art. 2364, n. 4, c.c.), solo quando la decisione dei soci

---

e 2395 c.c. è sintetizzata e superata dalla felice espressione di P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 62, nota 123, per cui "non tutte le regole di responsabilità sono idonee a tradursi in regole di validità").

<sup>(345)</sup> Così già G. OPPO, *Amministratori e sindaci di fronte alle deliberazioni assembleari invalide*, cit., p. 229, secondo il quale "è ipotesi assolutamente antiggiuridica e manifestamente inaccettabile" che gli amministratori siano esposti a responsabilità qualunque condotta essi tengano in ordine all'esecuzione della delibera. E poiché alla responsabilità nei confronti dei creditori sociali (art. 2394 c.c.), dei terzi (art. 2395 c.c.) o all'eventuale responsabilità penale gli amministratori non possono in alcun modo sottrarsi, ciò è sufficiente a giustificare il rifiuto di ottemperare all'ordine dei soci, a prescindere dalla validità della deliberazione. In questo senso anche P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 62, nota 123 e p. 68, nota 132.

<sup>(346)</sup> Oggi tale assunto è messo in discussione dalle disposizioni degli artt. 2497 e 2476, settimo comma, c.c. Su quest'ultima norma, v. *infra* § 13.

<sup>(347)</sup> Gli amministratori, oltre ad essere investiti della gestione della società, sono resi garanti di una corretta gestione, a tutela, nei limiti previsti dalla legge, degli interessi di quei soggetti coinvolti nella «vita» della società, il cui intervento nella gestione è limitato (per i creditori sociali) ed in altri casi escluso (per i terzi).

<sup>(348)</sup> "L'amministratore dovrà limitarsi a dimostrare l'illegittimità del comportamento imposto dalla deliberazione assembleare e non l'invalidità di quest'ultima e, allo stesso modo, il giudice non dovrà accertare, in via incidentale, l'eventuale nullità o annullabilità della deliberazione, ma solo se la sua attuazione potesse dar luogo ad una violazione degli obblighi inerenti alla conservazione del patrimonio sociale o ad altri divieti od obblighi assistiti da sanzioni civili (*ex* artt. 2394, 2395 c.c.) o penali", così V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 236, nota 214.

effettivamente imponga comportamenti illegittimi, in quanto contrari a quegli obblighi di corretta gestione, di cui la legge direttamente o indirettamente sancisce l'indisponibilità da parte dei soci<sup>(349)</sup>. La tutela di interessi estranei a quello sociale non comporta modifiche nel sistema organizzativo della distribuzione delle competenze gestorie, tra l'assemblea e gli amministratori, poiché, chiamando gli amministratori anche a rispondere di quelle violazioni ordinate dalla assemblea, la legge implicitamente ammette che, in tali casi, gli amministratori possano e debbano sottrarsi al volere dei soci<sup>(350)</sup> e li investe di quella funzione di filtro delle iniziative dell'assemblea che garantisce il rispetto, anche da parte di quest'ultima, di quei vincoli al potere gestorio che sono imposti nell'interesse dei terzi<sup>(351)</sup>.

Come già osservato, anche nei confronti della società lo scarico della responsabilità non è automatico, ma è sottoposto ad una serie di condizioni. Un ulteriore limite al dovere di dare esecuzione alle delibere assembleari è, infatti, rinvenibile nella invalidità delle delibere stesse. Ma se non sussistono perplessità con riferimento alle delibere nulle, non altrettanto può dirsi per quelle meramente annullabili, che vedono la dottrina schierarsi su posizioni contrapposte. Non potendo affrontare la questione e dovendo rinviare necessariamente agli studi sul tema<sup>(352)</sup>, ciò

---

<sup>(349)</sup> Il sistema non ammette, quindi, che gli amministratori possano diventare i "capri espiatori" dei deliberati assembleari, ma ciò non significa che "siano liberi di valutare autonomamente l'opportunità di ciascuna operazione sociale e di disattendere le eventuali istruzioni dell'assemblea da loro giudicate pericolose per l'integrità del patrimonio sociale e, perciò, possibili fonti di loro responsabilità verso i creditori", come ritiene invece F. GALGANO, *La società per azioni*, cit., p. 202. Non c'è alcuna libertà di giudizio né è consentita alcuna valutazione di opportunità da parte degli amministratori, i quali possono sottrarsi all'esecuzione solo quando il comportamento imposto dall'assemblea sia effettivamente illegittimo ed effettivamente possa comportare l'applicazione di sanzioni civili o penali.

<sup>(350)</sup> È il caso ancora di ricordare che la necessità che la responsabilità civile e penale si radichi in capo agli amministratori non esclude, in quanto tale, il potere direttivo dell'assemblea: essa impone semplicemente che il processo decisionario comprenda un momento inderogabile di intervento dell'organo amministrativo, il quale potrà disattendere le istruzioni ricevute solo se la loro esecuzione sia suscettibile di esporre i propri membri all'applicazione appunto di una sanzione civile o penale. O CAGNASSO, *Gli organi delegati nella società per azioni*, cit., p. 125 ss. e nota 98; G. ZANARONE, *La clausola di amministrazione disgiuntiva nella società a responsabilità limitata*, cit., p. 148, nota 149.

<sup>(351)</sup> Il fatto che gli amministratori siano chiamati a rispondere non solo dell'inadempimento ai loro doveri, ma più in generale dell'inosservanza degli obblighi inerenti alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale non significa che essi rispondano anche di atti dannosi non attribuibili a loro colpa. La colpa consiste nell'aver dato esecuzione ad una decisione dei soci che, in quanto diretta ad imporre comportamenti contrari ai doveri di corretta gestione imposti anche nell'interesse dei terzi, gli amministratori hanno il potere ed il dovere di disattendere. Di conseguenza, il meccanismo, che la legge ha predisposto al fine di garantire l'interesse dei terzi e che si basa necessariamente sulla riserva esclusiva di competenza degli amministratori per quanto attiene all'esecuzione delle decisioni dell'assemblea, non configura una responsabilità per fatto altrui né si sottrae ai comuni principi in tema di imputabilità dell'atto dannoso.

Più ampiamente v. V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., 212 ss.

<sup>(352)</sup> M. VASELLI, *Deliberazioni nulle e annullabili delle società per azioni*, Padova, 1947, p. 45 G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 186 ss.; ID., *Sulla legittimazione degli amministratori*

che preme qui osservare è come l'effetto liberatorio dalla responsabilità sia essenzialmente <sup>(353)</sup> riconosciuto solo nel caso in cui gli amministratori abbiano dato esecuzione ad una delibera assembleare perfettamente valida <sup>(354)</sup> <sup>(355)</sup>, dovendosi, invece, rinvenire nel caso di delibera annullabile un dovere <sup>(356)</sup> degli amministratori di impugnazione <sup>(357)</sup>. È sufficiente richiamare le parole di Patroni Griffi, che riconducendo lo «scarico» degli amministratori al divieto di *venire contra factum proprium* <sup>(358)</sup>, chiarisce come era del tutto «fuori dalla mente dei compilatori l'idea che l'azione sociale di responsabilità nei confronti degli amministratori e dei sindaci per l'esecuzione di delibere illegali *costituisse una violazione del divieto di «venire contra factum»* <sup>(359)</sup>.

---

*all'impugnativa delle deliberazioni assembleari di società per azioni*, cit., p. 207 ss.; G. OPPO, *Amministratori e sindaci di fronte alle deliberazioni assembleari invalide*, cit., p. 225 ss.; P. TRIMARCHI, *Invalidità delle deliberazioni di assemblea di società per azioni*, cit.; ID., *Titolarità del diritto di impugnare le deliberazioni annullabili*, cit., p. 68 ss.; AUR. CANDIAN, *Pretesa legittimazione del singolo amministratore alla impugnazione di cui all'art. 2377 cod. civ.*, cit., p. 177 ss.; G. SCORZA, *Gli amministratori di società per azioni di fronte alle delibere invalide dell'assemblea*, cit., p. 510 ss.; A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 164 ss.; A. BORGIOLO, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 38; F. D'ALESSANDRO, *Recensione a Patroni Griffi*, in *Riv. dir. comm.*, 1973, I, p. 119 ss., ivi p. 121 s.; V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 199 ss. Ma v. anche il contributo di G. ZANARONE, *L'invalidità delle deliberazioni assembleari*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 3\*\*, Torino, 1993, p. 325 ss.

<sup>(353)</sup> La giurisprudenza estende tale effetto anche alle delibere meramente annullabili. V. sentenze citate in nota 357.

<sup>(354)</sup> Sulla articolata ricostruzione dell'esecuzione da parte degli amministratori di una delibera invalida divenuta definitivamente vincolante in seguito alla mancata impugnazione, v. V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 210 s.

<sup>(355)</sup> In due, ormai remote, pronunce la Corte di Cassazione ha, tuttavia, stabilito che fino a quando la deliberazione assembleare «non sia stata annullata, o dichiarata nulla, essa esprime la volontà e l'interesse sociale, con la conseguenza che né dall'annullamento, né dalla dichiarazione di nullità della deliberazione potrebbe conseguire alcuna responsabilità degli amministratori per avervi dato esecuzione», così Cass. 24 aprile 1963, n. 1084, cit.; Cass. 30 giugno 1959, n. 2068, cit.; cui *adde* App. Genova, 5 luglio 1986, cit. *Contra*, Cass. 22 giugno 1990, n. 6278, cit.

<sup>(356)</sup> Dovere riconducibile a fondamenti differenti a seconda delle ricostruzioni accolte. V. autori citati *supra* nota 352. Sul punto è interessante riportare le osservazioni di P. TRIMARCHI, *Titolarità del diritto di impugnare le deliberazioni annullabili*, cit., p. 94, che precisa come gli amministratori potranno, però, giustificare il mancato esercizio dell'impugnazione in base alla considerazione che il giudizio (di annullamento), con il suo rischio, le sue spese e la sua durata, porterebbe alla società un danno maggiore del vantaggio conseguente alla caduta della deliberazione invalida.

<sup>(357)</sup> Differente è invece la posizione della giurisprudenza (seppure il numero delle pronunce sul punto sia piuttosto esiguo) che riconosce l'effetto liberatorio anche a delibere assembleari annullabili. Cfr. Cass. 22 giugno 1990, n. 6278, cit.; App. Genova, 5 luglio 1986, cit. (ma v. anche *supra* nota 355); App. Milano, 3 novembre 1987, cit.; App. Milano, 5 novembre 1991, cit. Così anche G. SBISÀ, *Patti parasociali e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 453.

<sup>(358)</sup> Per «gli atti lesivi compiuti in forza di una *legittima* deliberazione dell'assemblea generale, l'azione sociale di responsabilità incontra ostacolo nel divieto di *venire contra factum proprium*», A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 193.

<sup>(359)</sup> A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 188 s. Ma v. anche in senso *parzialmente* difforme F. D'ALESSANDRO, *Recensione a Patroni Griffi*, cit., p. 122.

Come si è cercato di evidenziare, secondo la ricostruzione che appare preferibile <sup>(360)</sup>, l'esonero degli amministratori sarebbe riconducibile alla vincolatività delle delibere assembleari in materia di gestione, non potendo, invece, rinvenire tale effetto nel caso di semplici pareri o autorizzazioni. Configurando i provvedimenti dei soci come dei veri ordini, si può escludere la responsabilità degli amministratori che vi abbiano dato esecuzione, poiché i danni, che si siano eventualmente verificati, non sono frutto di una scelta dell'organo amministrativo, ma derivano direttamente dalle decisioni dell'assemblea, decisioni a cui gli amministratori non possono sottrarsi. Ma perché l'assemblea possa maturare una decisione effettivamente consapevole gli amministratori devono comunicarle tutte le notizie influenti e cooperare a tal fine con i soci <sup>(361)</sup>. Non vi sono dubbi nel ravvisare l'esistenza di un dovere dell'organo amministrativo di informare l'assemblea delle possibili conseguenze pregiudizievoli dell'operazione sociale, che l'assemblea potrebbe ignorare e che, se rivelate, potrebbero condurre ad una diversa decisione <sup>(362)</sup>. Quest'obbligo di cooperazione degli amministratori all'attività deliberativa dell'assemblea è desumibile dall'art. 2392, secondo comma, c.c., oltre che dal principio di buona fede nell'esecuzione dei contratti <sup>(363)</sup>. Pertanto, laddove gli amministratori non si attengano a tale

---

<sup>(360)</sup> V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit.

<sup>(361)</sup> Il dovere di cooperazione riguarda anche tutte le informazioni relative alla modificazione della situazione, sulla base della quale l'assemblea abbia formulato il proprio giudizio. Gli amministratori dovranno, perciò, richiedere un nuovo intervento assembleare per illustrare le nuove circostanze sopravvenute. In questo senso anche P. BENAZZO, *Rinuncia e transazione in ordine all'azione sociale di responsabilità*, cit., p. 263, nota 21; R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 213.

<sup>(362)</sup> Così anche E. GLIOZZI, *Gli atti estranei all'oggetto sociale nelle società per azioni*, cit., p. 166 ss.; F. CORSI, *Il concetto di amministrazione nel diritto privato*, cit., p. 281; R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 214; V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 265 ss.

<sup>(363)</sup> Non sarebbe, infatti, conforme al principio di correttezza e al dovere di solidarietà cui sono tenute le parti del rapporto obbligatorio un comportamento omissivo degli amministratori che metterebbe l'assemblea nell'alternativa di decidere avventatamente o di rinunciare alle decisioni. Per il rilievo v. P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 56, nota 113; ID., *L'assemblea: competenza*, cit., p. 41, nota 100. Cfr. anche F. CORSI, *Il concetto di amministrazione nel diritto privato*, cit., p. 281; V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 265 s.; P. BENAZZO, *Rinuncia e transazione in ordine all'azione sociale di responsabilità*, cit., p. 177 s. *Contra* B. LIBONATI, *Rapporto di cambio e fusione fra società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1979, II, p. 114 ss., ivi p. 117 s., nota 6.

Il dovere di cooperazione degli amministratori non incontra ostacoli neppure in eventuali esigenze di riservatezza o segretezza: "se gli amministratori ritengono che sia opportuno tenere riservata qualche circostanza influente, dovranno informare gli azionisti e a questi ultimi, a maggioranza, spetterà poi decidere se rimettersi senz'altro agli amministratori o pretendere, nonostante tutto, la comunicazione della notizia riservata", P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 56, nota 113; ID., *L'assemblea: competenza*, cit., p. 58 (ID., *L'assemblea: competenza*, cit., p. 41, nota 100), invocando l'opinione prevalente per cui l'interesse alla segretezza è disponibile (v. D. PETTITI, *Contributo allo studio del diritto dell'azionista al dividendo*, Milano, 1957, p. 88 e p. 131; M. FOSCHINI, *Il diritto dell'azionista all'informazione*, Milano, 1959, p. 54; A. PAVONE LA ROSA, *Pubblicità degli atti sociali e informazione dei soci*, in *Riv. soc.*, 1966, p. 691 ss., ivi p. 713).

obbligo<sup>(364)</sup>, si deve concludere che il compimento dell'operazione deliberata dall'assemblea avverrà sotto la loro piena responsabilità, ai sensi dell'art. 2392, secondo comma, c.c.<sup>(365)</sup>

Rinviando in seguito la questione relativa all'applicabilità dell'art. 2393, ultimo comma, c.c. alle delibere assembleari ex art. 2364, n. 4, c.c.<sup>(366)</sup>, si può concludere che gli amministratori, di fronte ad una deliberazione dell'assemblea valida<sup>(367)</sup>, che non sia suscettibile di pregiudicare, ai sensi degli artt. 2394 e 2395 c.c., gli interessi dei creditori sociali o dei terzi, non possano rifiutarsi dal darvi esecuzione, risultando, però, sollevati da una loro responsabilità nei confronti della stessa società, in ragione della natura vincolante della volontà assembleare<sup>(368)</sup>.

#### 8. La liberazione degli amministratori e la vincolatività della delibera assembleare. La disponibilità e l'indisponibilità degli interessi coinvolti come chiave di lettura del problema.

Pur condividendo l'orientamento che attribuisce alle delibere assembleari sulla gestione sociale ai sensi dell'art. 2364, n. 4, c.c. la natura di direttive vincolanti, sono necessarie alcune precisazioni sul rapporto tra l'intervento assembleare e la liberazione degli amministratori dalla loro responsabilità.

---

<sup>(364)</sup> Obbligo comprensivo anche del dovere di comunicare ai soci la propria intenzione di non eseguire quanto deliberato dall'assemblea, onde evitare che i soci confidino nell'esecuzione, e in modo da permettere loro di valutare la decisione degli amministratori e di adottare gli opportuni provvedimenti, P. ABBADESSA, *L'assemblea: competenza*, cit., p. 40; V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 259.

<sup>(365)</sup> P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 59; E. GLIOZZI, *Gli atti estranei all'oggetto sociale nelle società per azioni*, cit., p. 116, nota 29; F. CORSI, *Il concetto di amministrazione nel diritto privato*, cit., p. 281; V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 285 ss.

Sul delicato rapporto tra il dovere di informazione e l'esigenza di riservatezza, si rinvia a P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 58.

<sup>(366)</sup> Sul punto v. già le osservazioni di R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 224; V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 263 ss.

<sup>(367)</sup> Con riferimento anche all'art. 2373 c.c.

<sup>(368)</sup> Alle condizioni indicate occorre aggiungere la mancanza di negligenza nell'esecuzione dannosa.

Si ripresenta ancora una volta il problema della individuazione del contenuto dei doveri previsti, in particolare, dall'art. 2394 c.c., problema a cui non si è data una soluzione definitiva. In questo caso la questione assume un rilievo certamente maggiore rispetto, come notato in precedenza, all'astratta disponibilità per la società dei doveri di cui all'art. 2392 c.c. Può, tuttavia osservarsi come ancora una volta, indipendentemente dalle soluzioni accolte, non mutino le conclusioni raggiunte in merito alla sindacabilità del disposto assembleare da parte degli amministratori. Così V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 226 s., per cui la scelta "è destinata ad incidere soltanto sull'ampiezza delle eccezioni proponibili dagli amministratori a giustificazione del loro rifiuto di ottemperare alle decisioni dei soci".

La circostanza che l'assemblea possa esercitare sulle scelte gestionali un effettivo potere decisionale vincolante per gli amministratori non comporta necessariamente che essa faccia uso di tale potere in tutta la sua portata. Ciò, infatti, non esclude che la maggioranza assembleare possa decidere semplicemente di autorizzare l'operato degli amministratori, lasciando a quest'ultimi la scelta finale di eseguire o non eseguire le operazioni illustrate; in questo modo non si esclude il potere dell'assemblea di vincolare l'organo amministrativo nelle sue scelte, ma si riconosce semplicemente alla stessa assemblea la libertà di scegliere e valutare come e se esercitare tale potere <sup>(369)</sup>. La limitazione dell'intervento assembleare ad una semplice autorizzazione, comporterebbe, come si è visto, il permanere di ogni responsabilità in capo agli amministratori per gli atti compiuti. Se in linea di principio è possibile condividere tale impostazione, non appare, invece, convincente l'indissolubile legame che si propone tra efficacia vincolante della delibera assembleare ed esonero degli amministratori dalla responsabilità di cui all'art. 2392 c.c.; non tanto perché da alcuni il fondamento dell'effetto liberatorio della delibera assembleare è stato individuato nel principio di *non venire contra factum proprium* <sup>(370)</sup>, quanto per le contraddizioni che tale orientamento presenta sul piano logico.

Sintetizzando i risultati raggiunti nel paragrafo precedente, posto che gli amministratori sono i soli responsabili della gestione sociale, per superare la contraddizione tra il dovere dell'organo amministrativo di eseguire le decisioni assembleari ex art. 2364, n. 4, c.c. e il rischio di responsabilità nelle quali gli amministratori potrebbero incorrere per il compimento di atti illeciti e dannosi imputabili esclusivamente alla volontà dei soci <sup>(371)</sup>, si è correttamente osservato che quando gli amministratori sono resi garanti della tutela di determinati interessi, mediante l'imposizione di una responsabilità esterna, sono, per ciò stesso, abilitati a sindacare la conformità della delibera alle regole presidiate da tale responsabilità e a rifiutarne, in caso negativo, l'esecuzione <sup>(372)</sup>. Gli amministratori possono sottrarsi all'esecuzione delle deliberazioni che l'assemblea adotta nell'ambito della sua competenza legale o statutaria, o di quella che venga ad essa devoluta spontaneamente dagli stessi amministratori, solo quando la

---

<sup>(369)</sup> A. TINA, *Insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori e rinuncia all'azione sociale di responsabilità (art. 2393, ultimo comma, c.c.)*, cit., p. 363.

<sup>(370)</sup> G. OPPO, *Amministratori e sindaci di fronte alle deliberazioni assembleari invalide*, cit., p. 236 ss.; A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 181 ss.; A. BORGIOLO, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 38 ss.; F. GALGANO, *La società per azioni*, cit., p. 222.

<sup>(371)</sup> Contraddizione rilevata da R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 223.

<sup>(372)</sup> P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 61 ss.

decisione dei soci sia effettivamente in grado di pregiudicare quegli obblighi di corretta gestione di cui la legge direttamente o indirettamente sancisce l'indisponibilità da parte dei soci <sup>(373)</sup>.

La dottrina che ricollega l'effetto liberatorio delle delibere assembleari *ex art. 2364, n. 4, c.c.* alla loro natura vincolante, riconosce, quindi, la possibilità degli amministratori di rifiutarsi di darvi esecuzione quando possano essere pregiudicati interessi diversi da quelli della società o dei soci, in quanto l'assemblea non può disporre di interessi e diritti ad essa estranei <sup>(374)</sup>. Al contrario, nell'ipotesi di operazioni potenzialmente pregiudizievoli dei soli interessi sociali, gli amministratori di fronte ad una valida delibera assembleare *ex art. 2364, n. 4, c.c.* dovranno darvi esecuzione, rimanendo però immuni da ogni responsabilità nei confronti della società. L'elemento discriminante tra i doveri di diligenza verso la società (art. 2392 c.c.) e verso soggetti estranei alla compagine sociale (artt. 2394 e 2395 c.c.) viene, quindi, individuato, dalla stessa dottrina che ricollega l'esonero degli amministratori dalle loro responsabilità all'efficacia vincolante, nella disponibilità o indisponibilità degli interessi e dei diritti coinvolti. Appare chiaro, infatti, come il dovere di dare esecuzione alle decisioni assembleari viene meno di fronte al dovere di non pregiudicare i creditori sociali e i terzi, dei cui interessi la società non può disporre. Di conseguenza, non può che concludersi che, in realtà, la possibilità dell'assemblea di liberare gli amministratori dalle loro responsabilità, tramite il ricorso ad una delibera *ex art. 2364, n. 4 c.c.*, sia direttamente collegata alla disponibilità dei diritti della stessa società, indipendentemente dalla natura vincolante della delibera.

Logica impone di osservare che se il dovere di agire con la dovuta diligenza nell'interesse dei creditori sociali (art. 2394 c.c.) e dei terzi (art. 2395 c.c.) obbliga gli amministratori a non dare esecuzione a delibere che pregiudicano tali interessi, si deve allora concludere che nello stesso modo deve operare anche l'obbligo di diligenza verso la società (art. 2392 c.c.) <sup>(375)</sup>. Infatti accanto al dovere degli amministratori di dare esecuzione alle delibere dell'assemblea rimane comunque fermo il dovere di agire "con la diligenza del mandatario" (ora quella richiesta dalla

---

<sup>(373)</sup> V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 236 s.

<sup>(374)</sup> V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 218 e 236 ss. Sulla disponibilità dei doveri previsti dall'art. 2392 c.c. cfr. anche A. BORGIOI, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 38 ss.

<sup>(375)</sup> Come già osservato, e come meglio vedremo in seguito, l'introduzione dell'azione sociale di responsabilità promossa dalla minoranza, non incide sulla disponibilità o indisponibilità del dovere previsto dall'art. 2392 c.c., ma sulle modalità richieste per una valida disposizione da parte della società.



natura dell'incarico) nell'interesse della società<sup>(376)</sup>, così come rimangono attivi in tutta la loro estensione gli obblighi di diligenza nei confronti dei creditori e dei terzi previsti dagli artt. 2394 e 2395 c.c. Impostata in questi termini la questione, l'effetto liberatorio riconosciuto alle delibere ex art. 2364, n. 4, c.c. non può più essere direttamente ricondotto alla loro natura ed efficacia vincolante, ma ad un atto di disposizione della stessa assemblea dei doveri di diligenza verso la società cui sono tenuti gli amministratori. Di conseguenza affinché gli amministratori siano esonerati dalle loro responsabilità non è necessario che la delibera sia considerata per loro vincolante, ma è sufficiente che risulti l'espressa e inequivoca volontà della società di disporre di quei doveri di diligenza (art. 2392 c.c.) predisposti dal legislatore a tutela dei suoi esclusivi interessi<sup>(377)</sup>.

Non può, cioè, escludersi l'ipotesi che l'assemblea, pur potendo ordinare all'organo amministrativo il compimento di una determinata operazione, decida, tuttavia, dopo aver «approvato» l'operazione sottoposta al suo esame, di lasciare gli amministratori «liberi» di eseguirla o non eseguirla, mantenendoli, comunque, indenni da ogni eventuale responsabilità. Ciò che è necessario è che tale volontà della società sia espressa; volontà che in una delibera vincolante può, invece, essere considerata *in re ipsa*. Del resto, anche richiamandosi al principio del *non venire contra factum proprium*, la liberazione degli amministratori da ogni loro responsabilità presuppone necessariamente la disponibilità del diritto in esame (art. 2392 c.c.), rientrando, infatti, tale principio "ancora nel vasto ambito dell'autonomia privata"<sup>(378)</sup>; restando, tuttavia, non ancora del tutto risolta la questione se una semplice delibera autorizzativa sia sufficiente ad integrare i presupposti del *non venire contra factum proprium*<sup>(379)</sup>.

---

<sup>(376)</sup> Così anche V. SALAFIA, *La responsabilità civile degli amministratori*, cit., p. 595; ID., *Deliberazioni assembleari sulla gestione sociale: obblighi degli amministratori*, cit., p. 879 s.; ID., *La responsabilità civile degli amministratori*, in *La responsabilità civile degli amministratori e dei sindaci nelle società di capitali*, cit., p. 24; C. DI NANNI, *La vigilanza degli amministratori sulla gestione nella società per azioni*, cit., p. 105 ss.

<sup>(377)</sup> I soci vengono infatti concepiti come "gli effettivi destinatari della tutela accordata dalla legge alla società e questo è sufficiente a spiegare il perché essi stessi non siano tenuti ad osservare quei doveri e possano disporre dell'interesse tutelato, dispensando gli amministratori dal rispetto dei loro obblighi o rinunciando a far valere le sanzioni previste in caso di inadempimento", V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 191 ss. È, tuttavia, sfuggito come sia proprio la possibilità della società di disporre dei propri interessi a permettere l'esonero degli amministratori attraverso una delibera assembleare, potendo infatti l'obbligo di esecuzione essere bloccato dal dovere di diligenza verso la stessa società così come dai doveri previsti a tutela dei creditori sociali e dei terzi.

<sup>(378)</sup> Così F. RANIERI, *Rinuncia tacita e verwirkung*, cit., p. 44, pur riferendosi alla formula della *Verwirkung*.

<sup>(379)</sup> V. *supra* § 5, in fine; problema superato, oggi, dall'art. 2364, n. 5, c.c. In realtà, potrebbe ritenersi che l'art. 2364, n. 5, c.c. ultima parte ("ferma in ogni caso la responsabilità di questi per gli atti compiuti") non sia espressione di un principio generale, in base al quale un atto di autorizzazione non è sufficiente ad integrare gli

9. (Segue): l'art. 2364, n. 4, c.c., nella dottrina e nella giurisprudenza, e l'esonero degli amministratori dalla responsabilità. Considerazioni di sintesi.

Ricostruito in questi termini l'effetto liberatorio conseguente all'esecuzione di una delibera assembleare (vincolante o non vincolante) ai sensi dell'art. 2364, n. 4, c.c., possono trarsi alcune importanti considerazioni. L'intervento assembleare sulla gestione non solo consente agli amministratori di «coprirsi» da eventuali rischi gestionali, ma, in relazione all'ammissibilità di forme di esonero dalla responsabilità, offre un ulteriore argomento utile (seppur non necessario, v. *supra* nota 229) alla verifica della disponibilità da parte della società della responsabilità degli amministratori prevista dall'art. 2392 c.c. Nell'art. 2364, n. 4, c.c. la società ha, infatti, (secondo la dottrina prevalente e la giurisprudenza unanime) un effettivo strumento per esonerare <sup>(380)</sup> preventivamente gli amministratori dalle loro responsabilità. Ritornando al quesito iniziale da cui si sono prese le mosse e «rileggendolo» alla luce delle considerazioni finora svolte, ci si deve chiedere come possano considerarsi le disposizioni dell'art. 2392 c.c. funzionalizzate alla tutela di un interesse generale, se l'effetto liberatorio della delibera assembleare deve ricondursi ad un atto dispositivo (implicito o esplicito, ma pur sempre inequivoco) della maggioranza assembleare. Invertendo la prospettiva, se l'art. 2392 c.c. fosse effettivamente predisposto a tutela dell'interesse generale alla buona amministrazione della società, come potrebbe l'assemblea tramite una deliberazione *ex art.* 2364, n. 4, c.c. esonerare gli amministratori dalle loro responsabilità? <sup>(381)</sup>

Appare chiaro come la giurisprudenza (e parte della dottrina) presupponga, necessariamente, la possibilità per la società di disporre del dovere degli amministratori di gestire la stessa società con la diligenza del mandatario (ora con quella richiesta dalla natura dell'incarico) <sup>(382)</sup>, quando riconosce lo scarico degli amministratori per aver dato esecuzione ad

---

estremi del divieto di *venire contra factum proprium*, ma rappresenti, al contrario, un'eccezione. In termini generali, potrebbe continuare a ritenersi che, al di fuori dei casi contemplati dall'art. 2364, n. 5, c.c., il divieto di *non venire contra factum proprium* possa trovare applicazione anche in presenza di mere autorizzazioni. V. *infra* § 12.

<sup>(380)</sup> Si ricorda come il termine «esonero» non sia qui utilizzato nella sua accezione tecnico-giuridica più corretta.

<sup>(381)</sup> Il collegamento tra l'intervento assembleare e la disponibilità dell'interesse sociale alla corretta gestione della società è segnalato anche da P.G. JAEGER, *L'interesse sociale*, cit., p. 147, laddove chiarita la partecipazione dell'assemblea alla gestione della società ritiene, conseguentemente, che "non si potrebbe imporre ai membri della comunità d'impresa un obbligo di agire nell'interesse di questa, senza considerare soggetti di tale interesse istituzionale anche gli azionisti".

<sup>(382)</sup> Occorre precisare che considerare disponibile il dovere di diligenza degli amministratori non equivale ancora a ritenere possibile un esonero dalla loro responsabilità. L'intervento dell'assemblea che definisce di volta in

una delibera assembleare (valida, o anche solo annullabile). È, però, evidente la contraddizione in cui la giurisprudenza (e parte della dottrina<sup>(383)</sup>) cade quando considera l'art. 2392 c.c. norma di carattere imperativo<sup>(384)</sup>, riconoscendo, invece, contemporaneamente la possibilità per la società di liberare gli amministratori dalla loro responsabilità tramite una delibera assembleare ex art. 2364, n. 4, c.c.<sup>(385)</sup> Né varrebbe obiettare che una delibera assembleare *contraria* all'art. 2392 c.c. sarebbe di per sé invalida, non obbligando dunque l'amministratore a darvi esecuzione. È, infatti, possibile semplicemente osservare che l'obbligo di cui all'art. 2392 c.c. grava sugli amministratori e non sui soci: si è già segnalato come i soci siano "concepiti come gli effettivi destinatari della tutela accordata dalla legge alla società" e come questo sia "sufficiente a spiegare il perché essi stessi non siano tenuti ad osservare quei doveri e possano disporre dell'interesse tutelato, dispensando gli amministratori dal rispetto dei loro obblighi o rinunciando a far valere le sanzioni previste in caso di inadempimento"<sup>(386)</sup>.

La lettura dell'art. 2364, n. 4, c.c. fornita dalla giurisprudenza trova conferma nel pensiero di chi, in una prospettiva puramente contrattuale del fenomeno societario, ritiene, ormai da tempo, che i soci abbiano la possibilità di disporre liberamente dell'interesse sociale, scevro da ogni «contaminazione» di interessi pubblici<sup>(387)</sup>: "l'interesse (*sostanziale*) di ogni socio al buon andamento degli affari sociali [...] è disponibile dall'assemblea, solo se la deliberazione è presa

---

volta il contenuto delle operazioni sociali, predeterminando il livello di diligenza richiesto, esclude infatti in radice la responsabilità degli amministratori, per cui in tale circostanza non può parlarsi *tecnicamente* di un vero e proprio esonero. Più precisamente, l'intervento assembleare determinerebbe una deroga al parametro di diligenza (generico) così come individuato dall'art. 2392 c.c., non ancora, invece, una deroga alla responsabilità degli amministratori.

<sup>(383)</sup> In particolare F. GALGANO, *La società per azioni*, cit., p. 222, che se da un lato ritiene assolutamente inderogabile la disciplina della responsabilità degli amministratori, ritiene dall'altro lato che il parere favorevole dell'assemblea possa esonerare gli amministratori da ogni loro responsabilità ai sensi dell'art. 2392 c.c.

<sup>(384)</sup> V. sentenze citate *supra* nota 4.

<sup>(385)</sup> Cass. 30 giugno 1959, n. 2068, cit.; Cass. 23 aprile 1963 n. 1084, cit.; Cass. 8 maggio 1964, n. 1090, cit.; Cass. 22 giugno 1990, n. 6278, cit.; App. Genova, 5 luglio 1986, cit.; App. Milano, 3 novembre 1987, cit.; App. Milano, 5 novembre 1991, cit.

<sup>(386)</sup> V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 191 s. e p. 244.

<sup>(387)</sup> Così P.G. JAEGER, *L'interesse sociale*, cit., p. 132, che esclude che "l'interesse sociale possa, nel nostro ordinamento, qualificarsi come interesse pubblico, riferibile alla collettività dei cittadini". Considerazioni riprese e sviluppate in ID., *L'interesse sociale rivisitato (quarant'anni dopo)*, in *Giur. comm.*, 2000, I, p. 795 ss. V. anche A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 150, per cui "non può di certo negarsi [...] che l'interesse pubblico rimanga del tutto estraneo allo svolgimento della vita delle società per azioni" (v. anche p. 321, "è sicuro che l'amministrazione di società, quand'anche condotta secondo criteri di buona gestione, può non collimare - e, anzi, riterremmo che ben spesso non collima - con quei criteri di gestione idonei a soddisfare l'interesse dell'economia in generale, dei risparmiatori o dei consumatori; frequentemente è in conflitto con l'*astratto* interesse dei creditori sociali, con lo stesso interesse obiettivo di una *astratta* minoranza").

nel rispetto della legalità" <sup>(388)</sup>. Come osservato dallo stesso Calandra Buonauro, «l'interesse alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale è certamente un interesse della società, prima ancora che dei creditori sociali», si tratta di (una parte degli) obblighi che gli amministratori hanno verso la società; con la differenza, però, che «mentre nei confronti della società tali obblighi sono in certo senso disponibili, questa disponibilità viene meno verso i creditori», il cui interesse non può venire pregiudicato dalle decisioni dei soci" <sup>(389)</sup>. Sviluppando le conclusioni cui giunge la giurisprudenza e la dottrina in merito all'incidenza dell'art. 2364, n. 4, c.c. sulla responsabilità degli amministratori, è possibile ritenere che non vi siano ostacoli di carattere giuridico alla astratta previsione di un esonero o di una limitazione della responsabilità degli amministratori nei confronti della società. Questa è la conclusione cui inevitabilmente giunge l'interprete alla luce delle considerazioni finora svolte e, soprattutto, dell'orientamento giurisprudenziale; orientamento che, come si è visto, presuppone, su un piano strettamente logico e di «coerenza giuridica», la disponibilità da parte della società degli interessi tutelati dall'art. 2392 c.c. (*id est*, l'interesse sociale, o parte di esso).

Occorre, però, precisare che tale disponibilità non può, in realtà, desumersi direttamente dal testo dell'art. 2364, n. 4, c.c., norma che, sotto questo profilo, appare «neutra». Se si accoglie la ricostruzione prospettata nel paragrafo precedente in merito al rapporto sussistente tra l'intervento assembleare e la responsabilità degli amministratori nei confronti della società, ci si avvede immediatamente che l'effetto liberatorio presuppone la disponibilità degli interessi tutelati dall'art. 2392 c.c. <sup>(390)</sup> Ponendosi in una prospettiva diametralmente opposta a quella sin qui accolta, si potrebbe, senza il timore di cadere in alcuna contraddizione logica, ritenere che gli amministratori di fronte ad una deliberazione assembleare potenzialmente pregiudizievole per la società abbiano il dovere, alla luce dell'art. 2392 c.c., di astenersi dal darvi esecuzione <sup>(391)</sup>,

---

<sup>(388)</sup> A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 197 e p. 228.

<sup>(389)</sup> Così V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 218, che riprende le considerazioni di A. BORGIOLO, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 281 s.

<sup>(390)</sup> Le medesime considerazioni possono ripetersi anche nel caso si invochi il divieto di *non venire contra factum proprium*, principio che presuppone necessariamente la disponibilità del diritto. Il comportamento contraddittorio del soggetto (l'assemblea) non potrebbe avere alcun effetto sull'astratta possibilità di perseguire il debitore (gli amministratori) qualora la norma violata fosse posta come garanzia di un interesse sovraordinato.

<sup>(391)</sup> Cfr. V. SALAFIA, *Deliberazioni assembleari sulla gestione sociale: obblighi degli amministratori*, cit., p. 879 s., che, però, esclude in termini generali un obbligo degli amministratori di conformarsi alle direttive assembleari; A. PAVONE LA ROSA, *Le attribuzioni dell'assemblea della società per azioni in ordine al compimento di atti inerenti alla gestione sociale*, cit., p. 4, posto che in caso di autorizzazione l'organo gestorio conserva una "facoltà del tutto discrezionale" in ordine al se e alle modalità dell'operazioni, osserva che nell'ipotesi di delibera vincolante "gli amministratori saranno tenuti ad adeguarsi al deliberato assembleare, potendo allo stesso non dare

rimanendo in caso contrario ferma la loro responsabilità. Tale posizione, seppur connotata da un maggior grado di coerenza, richiede, a sua volta, la dimostrazione della indisponibilità degli interessi tutelati dall'art. 2392 c.c., rischiando di cadere, altrimenti, in una argomentazione tautologica, laddove si escluda il carattere vincolante delle delibere assembleari ai sensi dell'art. 2364, n. 4, c.c. semplicemente sulla base della responsabilità *ex art.* 2392 c.c. cui gli amministratori sarebbero comunque esposti.

Tuttavia, se è certamente vero che l'art. 2364, n. 4, c.c. non fornisce, di per sé solo, alcun elemento favorevole o contrario ad un preventivo esonero degli amministratori dalla responsabilità, ciò non può senz'altro dirsi per la lettura fattane dalla dottrina <sup>(392)</sup> e dalla giurisprudenza <sup>(393)</sup>, che, la prima quasi all'unanimità <sup>(394)</sup>, riconducono all'esecuzione del deliberato assembleare lo scarico degli amministratori da ogni loro responsabilità nei confronti della società per gli atti, a questo conformi, posti in essere. Orientamento che unito alle considerazioni svolte nella precedente sezione depone per la disponibilità da parte della maggioranza assembleare degli interessi tutelati dall'art. 2392 c.c.

**10. L'art. 2364, n. 5 (d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6) e l'esonero degli amministratori dalla responsabilità. Le analogie con l'art. 104, primo comma, tuf.**

Le conclusioni cui si è giunti nel paragrafo precedente sono messe in discussione dal nuovo testo dell'art. 2364, n. 5, c.c. così come inserito dal d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6; L'intervento del legislatore ha modificato radicalmente i rapporti tra assemblea e organo amministrativo. Affidata, almeno nell'intenzioni <sup>(395)</sup>, la gestione dell'impresa sociale in via esclusiva agli amministratori, si è circoscritto l'intervento assembleare sull'amministrazione alle sole ipotesi di una riserva statutaria in tal senso. La partecipazione dell'assemblea alla gestione della società non si è, tuttavia, ridotta solo su un piano quantitativo, ma anche su un piano qualitativo, poiché è definitivamente previsto che le delibere adottate dall'assemblea ai sensi

---

attuazione solo se sussistono fondate ragioni per ritenere che dal compimento dell'operazione possa derivare un danno alla società".

<sup>(392)</sup> V. autori citati *supra* nota 243.

<sup>(393)</sup> V. sentenze citate *supra* nota 242.

<sup>(394)</sup> V. infatti le osservazioni critiche di V. SALAFIA, *Deliberazioni assembleari sulla gestione sociale: obblighi degli amministratori*, in *Società*, 1995, p. 879 ss.; ID., *La responsabilità civile degli amministratori*, cit., p. 24.

<sup>(395)</sup> V. quanto osservato *supra* § 2.

dell'art. 2364, n. 5, c.c. abbiano il valore di semplici autorizzazioni. Il tal modo l'atto "resta, in ogni caso, atto degli amministratori" <sup>(396)</sup>. Si precisa inoltre che l'autorizzazione della maggioranza assembleare lascia "ferma, in ogni caso, la responsabilità di questi [gli amministratori] per gli atti compiuti". Sembrano, quindi, potersi trarre argomenti per sostenere, oramai, l'impossibilità per la società di esonerare preventivamente l'organo amministrativo dalle proprie responsabilità. Si rendono necessarie alcune osservazioni preliminari.

Pur avendo la riforma eliminato la previsione dell'art. 2364, n. 4, c.c., ultima parte, non può condividersi l'opinione di chi sostiene che resti escluso che gli amministratori possano, di propria iniziativa, ancora sottoporre all'assemblea operazioni attinenti alla gestione sociale <sup>(397)</sup>. Le modificazioni apportate dal nuovo art. 2364, n. 5 c.c. non sembrano pregiudicare tale possibilità per gli amministratori. Nonostante si legga nella relazione <sup>(398)</sup> che gli "amministratori non possono, di propria iniziativa, sottoporre all'assemblea operazioni attinenti alla gestione sociale", non si rinviene alcuna norma che prescriva un espresso divieto in tal senso <sup>(399)</sup>. L'art.

---

<sup>(396)</sup> F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, cit., p. 203; ID., *Diritto commerciale. Le società*, XIII<sup>a</sup> ed., cit., p. 267. Si esclude in tal modo un'attiva ed effettiva partecipazione dell'assemblea alla gestione della società. L'ingerenza dell'assemblea nell'amministrazione dell'impresa sociale rimane tale soltanto nel caso in cui l'autorizzazione richiesta venga negata. In quest'ipotesi ci si trova di fronte ad un vero e proprio veto dell'assemblea che preclude ogni attività degli amministratori sulla (o sulle) operazione(i) oggetto della riserva statutaria.

<sup>(397)</sup> B. LIBONATI, *Assemblea e patti parasociali*, cit., p. 468; ASSOCIAZIONE PREITE, *Il nuovo diritto delle società*, cit., p. 113 s.; F. MELONCELLI, *Comm. art. 2364*, cit., p. 255; S. AMBROSINI, *L'amministrazione e i controlli nella società per azioni*, cit., p. 310. Più sottile, invece, il pensiero di F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, cit., p. 203, che ritenendo che gli amministratori non possano sottoporre all'assemblea operazioni gestionali «a discarico» delle proprie responsabilità, sembra lasciar intendere che sia, comunque, loro possibile richiedere all'assemblea un parere in merito, privo di alcun effetto sulla responsabilità ex art. 2392 c.c.

<sup>(398)</sup> § 5.

<sup>(399)</sup> Quest'ultima osservazione, consente di riprendere il quesito lasciato aperto nel primo capitolo (nota 147) – e recentemente riproposto da V. CALANDRA BUONAURA, *I modelli di amministrazione e controllo nella riforma del diritto societario*, cit., p. 541 ss. e da R. SACCHI, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, *ivi*, p. 661 ss., *ivi* p. 676 s. e nota 34 (ma v. anche ID., *La partecipazione dei soci ai processi decisionali delle società di capitali*, cit., p. 196 – se alla luce del nuovo testo dell'art. 2364, n. 5, possa ancora configurarsi un dovere degli amministratori di devolvere la decisione di determinate operazioni (di *intérêt primordial*) all'assemblea. Pur con la consapevolezza del "vuoto legislativo" circa la competenza dell'assemblea in relazione a tali operazioni (P. ABBADESSA, *Nuove regole in tema di procedimento assembleare e tutela delle minoranze*, cit., p. 171), la soluzione del problema può essere agevole se si considera, innanzitutto, che l'obbligo degli amministratori di ricorrere all'assemblea non è conseguenza della previsione di cui all'art. 2364, n. 4, ultima parte, ma del criterio generale di diligenza stabilito dall'art. 2392 c.c. e della regola di correttezza e buona fede di cui agli artt. 1175 e 1375 c.c. (P. ABBADESSA, *L'assemblea: competenza*, cit., p. 20; V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 133). A ciò si aggiungano i principi contenuti negli artt. 1710, secondo comma, e 1711, secondo comma, c.c. che trovano espressione negli obblighi di informazione e di comunicazione verso il mandante, suscettibili di applicazione generale. È proprio soprattutto da questi obblighi e dai principi cui sono ispirati che "si può far derivare il dovere [...] di consultare l'assemblea sottoponendo al suo esame la decisione amministrativa ai sensi dell'art. 2364 n. 4 c.c." (V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 135). Se la possibilità per gli amministratori di rivolgersi di propria iniziativa all'assemblea non è più prevista espressamente dall'art. 2364, n. 5,

2364, n. 5, c.c. ha semplicemente «ridefinito», limitandoli, gli effetti (*rectius*, l'incidenza) dell'intervento assembleare sugli atti compiuti dagli amministratori <sup>(400)</sup>: l'intervento assembleare diventa, infatti, rilevante (e necessario) sul piano giuridico solo in caso di una specifica previsione statutaria. In caso contrario l'eventuale delibera assembleare *stimolata* dall'organo amministrativo "non vincolerà gli amministratori né se essa sia positiva né [...] se essa sia negativa" <sup>(401)</sup>. Né può trarsi argomento contrario dall'art. 2380-*bis* c.c., poiché l'eventuale ricorso degli amministratori al parere dell'assemblea non pregiudica in alcun modo la loro libertà d'azione e la loro esclusiva competenza sulla "gestione dell'impresa" sociale <sup>(402)</sup> <sup>(403)</sup>.

---

c.c. ciò non preclude loro, come si è visto, di consultare i soci per particolari decisioni, pur ritenendo che il parere espresso dall'assemblea non produca alcun effetto sul loro operato. Ma è proprio il permanere di questa possibilità che consente ancora di rinvenire nelle circostanze *supra* esaminate (cap. I, nota 148) un dovere degli amministratori di ricorrere all'assemblea, pena una loro responsabilità *ex art.* 2392 c.c. Se il legame fiduciario, ancora sussistente, tra amministratori e società consente di riservare determinate decisioni, delicate per il funzionamento e per la stessa sopravvivenza della società, alla competenza dell'assemblea (a conferma v. l'art. 2361, secondo comma, c.c. nuovo testo), da ciò deriva inevitabilmente che in tali ipotesi i soci esercitino un vero e proprio potere decisionario, con l'effetto, di conseguenza, di liberare gli amministratori da ogni loro responsabilità verso la società. Lo stesso art. 2380-*bis* c.c. fa del resto riferimento, nell'individuare la competenza esclusiva degli amministratori, alle "operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale". È quanto meno legittimo chiedersi se quelle *delicate* operazioni individuate a suo tempo possano considerarsi di per sé "necessarie all'attuazione dell'oggetto sociale", o ne travalichino, invece, i confini, legittimando (e necessitando) l'intervento assembleare in conformità degli artt. 1175 e 1375 c.c. Nello stesso ottica si pongono le considerazioni di V. CALANDRA BUONAURA, *I modelli di amministrazione e controllo nella riforma del diritto societario*, cit., p. 542 s., che, in *armonia* al richiamo *supra* operato agli artt. 1175 e 1375 c.c., si chiede se l'intervento assembleare in tema di gestione possa considerarsi doveroso se non sotto il profilo della competenza (superato forse dal nuovo art. 2364 c.c.) sotto il profilo della responsabilità degli amministratori, "nel senso che, pur se la delibera assembleare non esonera gli amministratori dalla responsabilità per il compimento dell'atto, la mancata sottoposizione della delibera assembleare costituisca in sé fonte di responsabilità. Sul tema v. anche le considerazioni di A. TUCCI, *Gestione dell'impresa e "supervisione" degli azionisti*, cit., p. 23 ss.

In senso contrario sembrerebbe, invece, orientato M. CASSOTTANA, *La tutela delle minoranze azionarie: prospettive di riforma*, in BENAZZO P. – PATRIARCA S. – PRESTI G. (a cura di), *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, cit., p. 150. Sotto questo profilo, sottolinea "l'inadeguatezza" della formula contenuta nell'art. 2380-*bis* c.c. G. CASELLI, *I sistemi di amministrazione nella riforma delle s.p.a.*, in *Contr. impr.*, 2003, p. 149 ss., ivi p. 153, il quale, più precisamente, avverte come sia "sorprendente che un legislatore tutto volto ad aprire vaste praterie alle società ed ai loro amministratori usi una formula così restrittiva, che, se per assurdo fosse applicata alla lettera, paralizzerebbe la vita sociale"; essendo, invece, preferibile la nozione di "«atti pertinenti all'oggetto sociale»", in luogo "di quella più limitativa [...] di «operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale»".

<sup>(400)</sup> Ha ben colto la distinzione che sussiste tra il coinvolgimento dei soci nel processo decisionale, da un lato, e l'efficacia ("il ruolo") attribuito all'intervento dei soci nell'assunzione delle decisioni, R. SACCHI, *La partecipazione dei soci ai processi decisionali delle società di capitali*, cit., p. 190.

<sup>(401)</sup> G.E. COLOMBO, *Amministrazione e controllo*, cit., p. 2, che con riferimento a quest'ultima ipotesi ritiene che la delibera possa avere il valore di una consultazione e, quindi, essere utile come "contributo di idee, o come sondaggio"; ID., *L'organo assembleare nella riforma*, cit., p. 7; conf. anche C. GRANELLI, *La responsabilità civile degli organi di gestione di s.p.a. e s.r.l.*, in *Dir. prat. soc.*, (Le monografie di), fasc. 2, 2003, p. 8 ss., p. 9. La soluzione contraria appare difficilmente comprensibile anche per V. CALANDRA BUONAURA, *I modelli di amministrazione e controllo nella riforma del diritto societario*, cit., p. 541.

<sup>(402)</sup> A riguardo sono interessanti alcune considerazioni. Il testo del precedente schema di riforma del 30 settembre 2002 riproduceva nella sostanza il testo dell'art. 4 della legge delega n. 366 del 2001, prevedendo, infatti, che gli "amministratori hanno l'esclusiva responsabilità della gestione dell'impresa". Le modificazioni apportate nel

La lettera dell'art. 2364, n. 5, c.c. contiene, inoltre, un chiaro richiamo alle disposizioni dell'art. 104, primo comma, ultima parte del tuf., in base al quale l'autorizzazione dell'assemblea al compimento di "atti od operazioni che possano contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'offerta" pubblica di acquisto, mantiene "ferma la responsabilità degli amministratori e dei direttori generali per gli atti e le operazioni compiuti". È possibile, pertanto, trarre utili spunti per l'interpretazione dell'art. 2364, n. 5, c.c. dalle considerazioni già svolte in dottrina sul testo dell'art. 104 tuf. <sup>(404)</sup>

---

testo definitivo non sono di poco rilievo, tanto più che può ritenersi che abbiano stravolto il senso delle indicazioni di principio della legge delega. L'attribuzione in via esclusiva della gestione agli amministratori enunciata nell'art. 2380-bis c.c. contrasta non solo, come si è visto *supra* § 2, con l'espressa riserva di alcune competenze gestorie all'assemblea, ma anche con la volontà del legislatore espressa nell'art. 4 della legge delega (in tal senso anche A. TUCCI, *Gestione dell'impresa e "supervisione" degli azionisti*, cit., p. 22 e p. 29). La clausola contenuta nell'art. 4, può essere, infatti, oggetto di una interpretazione differente da quella fatta propria dall'art. 2380-bis c.c., in virtù della quale "l'intangibilità delle competenze degli amministratori potrebbe riguardare esclusivamente la fase dell'attuazione delle deliberazioni assembleari (e quindi la responsabilità per la gestione), così R. LENER, *L'assemblea nella riforma del diritto societario*, cit., p. 178; ID., *Appunti sull'organo di sorveglianza della società per azioni nelle proposte di legge delega sulla riforma delle società non quotate*, in ASSOCIAZIONE PREITE, *Verso un nuovo diritto societario*, cit., p. 197 ss., ivi p. 200 che con riferimento, ancora, al testo della legge delega ritiene che l'assemblea "potrebbe essere ancora investita di decisioni gestorie esclusivamente su richiesta degli amministratori o, per statuto, in merito a scelte non d'indirizzo strategico". Nello stesso senso anche M. NOTARI, *L'assemblea e i processi decisionali dei soci nelle proposte di riforma delle società non quotate*, in *Riv. soc.*, 2001, p. 130 ss., ivi p. 156, alla luce anche di quanto previsto dalla relazione illustrativa dello schema di legge delega elaborato dalla commissione Mirone, ove si afferma che "di regola spettano all'organo amministrativo la esclusiva competenza e responsabilità per le scelte gestorie". Più di recente v. P. ABBADESSA, *Il nuovo ruolo dell'assemblea nella società per azioni*, in ASSOCIAZIONE PREITE, *Verso un nuovo diritto societario*, cit., p. 163 ss., ivi p. 171 (ma nello stesso senso sembra ora orientato anche V. CALANDRA BUONAURA, *I modelli di amministrazione e controllo nella riforma del diritto societario*, cit., p. 538 s.), esclude che l'art. 4, ottavo comma, lett. c) della legge delega volesse negare allo statuto la possibilità di riservare all'assemblea competenze in materia di gestione. Ne risulta, quindi, che la legge delega avrebbe sostanzialmente lasciate immutate le conclusioni raggiunte dalla dottrina (Abbadessa, Calandra Buonaaura) sui rapporti tra amministratori e assemblea, lasciando ai primi la competenza esclusiva in sede di esecuzione delle decisioni gestionali, adottate indifferentemente da loro stessi o dall'assemblea (cfr. inoltre in *Parere dei componenti del Collegio dei docenti del Dottorato di ricerca in Diritto commerciale interno ed internazionale*, Università Cattolica di Milano, in *Riv. soc.*, 2002, p. 1453 ss., p. 1473, la proposta di lasciare invariato l'art. 2364, n. 4, c.c. con l'aggiunta della seguente precisazione: "l'esecuzione delle delibere relative ad oggetti attinenti alla gestione della società compete unicamente agli amministratori, i quali potranno rifiutarla ove dalla stessa possa scaturire una loro responsabilità"). Ma v. già quanto osservato da A. TINA, *Insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori e rinuncia all'azione sociale di responsabilità (art. 2393, ultimo comma, c.c.)*, cit., p. 366, nota 97, con riferimento ai progetti di riforma Mirone e DS. Prospettava, invece, *correttamente* alla luce del testo definitivo del nuovo art. 2364 c.c., una possibile riduzione delle competenze dell'assemblea in materia di gestione S. ROSSI, *Diritti di voice e diritti di exit nella riforma della società per azioni*, in S. ROSSI - G.M. ZAMPERETTI (a cura di), *La corporate governance nelle società non quotate*, Milano, 2001, p. 97 ss., ivi p. 100.

<sup>(403)</sup> Come già segnalato, la scelta del legislatore che emerge dall'art. 2380-bis c.c. contrasta con le scelte operate dallo stesso legislatore nel Tuf. relative al "rafforzamento del ruolo del risparmiatore organizzato nel processo decisionale, l'introduzione di strumenti di mobilitazione del risparmio disperso e l'aumento del peso decisionale degli azionisti attivi" (così P. ABBADESSA, *Il nuovo ruolo dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 165); scelte solo in parte riprese dal d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6. Conf. anche V. CALANDRA BUONAURA, *I modelli di amministrazione e controllo nella riforma del diritto societario*, cit., p. 539. V. *supra* nota 268.

<sup>(404)</sup> Il raffronto tra l'art. 2364, n. 5, c.c. e l'art. 104 tuf. non porta ad una completa coincidenza delle fattispecie contemplate. Cfr. M. GATTI, *La società target in pendenza di offerta pubblica di acquisto*, in *Giur. comm.*,



Secondo parte della dottrina, il principio in base al quale il preventivo consenso assembleare esonererebbe gli amministratori dalla responsabilità verso la società per gli atti compiuti rimarrebbe fermo anche nell'ipotesi prevista dall'art. 104 tuf., essendo "anche esclusa la possibilità che, per le società quotate, venga esercitata nei loro confronti l'azione di responsabilità da parte di una minoranza, prevista dall'art. 129 del T.U." <sup>(405)</sup>

In senso diametralmente opposto, si è invece sostenuto che l'art. 104 tuf. introdurrebbe una deroga al generale principio secondo cui la preventiva autorizzazione dell'assemblea ex art. 2364, n. 4, c.c. esclude la responsabilità degli amministratori ai sensi dell'art. 2392 c.c. <sup>(406)</sup> Si deve, infatti, ritenere – così come per l'art. 2364, n. 5, c.c. – che la norma faccia riferimento (anche) alla responsabilità nei confronti della società (art. 2392 c.c.), e non solo alla responsabilità di cui agli artt. 2394 e 2395 c.c. <sup>(407)</sup>, poiché, in quest'ultimo caso, il precetto normativo sarebbe del tutto superfluo <sup>(408)</sup>. Secondo una lettura «estensiva», il disposto dell'art. 104, primo comma, tuf. ultima parte sarebbe suscettibile di una applicazione generale (determinando dunque un'anticipazione dell'attuale art. 2364, n. 5, c.c.): si tratterebbe, cioè, di "un indice normativo estensibile analogicamente, quanto meno nelle società quotate, a tutte le ipotesi di deliberazioni assembleari autorizzative di atti degli amministratori, per concludere che l'autorizzazione dell'assemblea non vale ad escludere la responsabilità degli amministratori neppure nei confronti della società" <sup>(409)</sup>. Soluzione, questa, che troverebbe una sua logica nella

---

2000, I, p. 599 ss., ivi p. 633 s., che distingue, in parte, i risultati ermeneutici della sua indagine a seconda che le operazioni di cui all'art. 104 tuf. rientrino o meno negli atti di "normale competenza gestionale" del consiglio di amministrazione.

<sup>(405)</sup> R. COSTI, *Il mercato mobiliare*, cit., p. 83 s.

<sup>(406)</sup> Cfr. P. MONTALENTI, *Opia: la nuova disciplina*, cit., p. 160; P. ANELLO – S. RIZZINI BISINELLI, *D.Lgs. 58/1998. Sollecitazione all'investimento e offerta pubblica di acquisto*, in *Società*, 1998, p. 542 ss., ivi p. 547; F. CHIAPPETTA, *Comm. art. 104*, cit., p. 970; C. MOSCA, *Comm. art. 104*, in *La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza*, cit., p. 309. In questo senso sembra orientato anche F. VELLA, *La nuova passivity rule nella disciplina delle offerte pubbliche di acquisto: alla ricerca di un difficile equilibrio*, in *Banca impresa società*, 2000, p. 159 ss., ivi p. 178 s.; ID., *Comm. art. 104*, in *Testo unico della finanza*, tomo II, cit., p. 902.

<sup>(407)</sup> In questo senso anche E. DESANA, *Comm. art. 104*, in *La legge Draghi e le società quotate in borsa*, cit., p. 32.

<sup>(408)</sup> Così C. MOSCA, *Comm. art. 104*, in *La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza*, cit., p. 309; F. VELLA, *La nuova passivity rule nella disciplina delle offerte pubbliche di acquisto: alla ricerca di un difficile equilibrio*, cit., p. 179.

<sup>(409)</sup> P. MONTALENTI, *Opia: la nuova disciplina*, cit., p. 160. Ma v. anche C. MOSCA, *Comm. art. 104*, in *La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza*, cit., p. 309, che propende per una lettura ancora più «estrema», ritenendo che la "circostanza che l'art. 104 tuf. affermi in modo generale, senza distinzioni il permanere della responsabilità degli amministratori, a chiusura di una disposizione che legittima misure difensive sia di tipo gestionale [...] sia di tipo strutturale, fa pensare che si sia voluto estendere la responsabilità agli amministratori anche all'esecuzione – ove dannosa per la società – di delibere assembleari vincolanti o su materie che rientrano comunque [...] nell'esclusiva competenza assembleare". Una simile lettura non è condivisibile. Tenendo presente la

previsione della legittimazione attiva di una minoranza qualificata all'esercizio dell'azione sociale di responsabilità (art. 129 tuf.)<sup>(410)</sup>, legittimazione ora prevista anche per le società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio (art. 2393-bis c.c.).

In una posizione per così dire *intermedia* si colloca, invece, la tesi di chi ritiene che l'effetto liberatorio dell'intervento assembleare sarebbe escluso dal voto contrario di tanti soci che rappresentino almeno il 5% del capitale sociale (o la minore percentuale prevista dallo statuto), conformemente a quanto previsto dall'art. 129, secondo comma, tuf., rafforzando, quindi, il parallelo avanzato da parte della dottrina<sup>(411)</sup> tra il disposto dell'art. 104, primo comma, tuf. (ultima parte) e l'azione sociale di responsabilità della minoranza. Si ritiene che "se il voto contrario della minoranza qualificata del cinque per cento sia sufficiente ad impedire gli effetti tipici di una delibera assembleare di rinuncia e transazione, la medesima minoranza qualificata sia legittimata ad impedire l'effetto preclusivo della responsabilità nei confronti della società derivante [...] da una delibera assembleare di autorizzazione al compimento di specifici atti gestionali"<sup>(412)</sup><sup>(413)</sup>.

È utile osservare, innanzitutto, che le tesi finora in esame cadono nel medesimo equivoco di fondo; nel ritenere, cioè, che la fattispecie presa in considerazione dall'art. 104, primo comma, tuf. coincida con quella disciplinata dall'art. 2364, n. 4, c.c. Ma tale supposta coincidenza non può non destare forti perplessità nell'interprete, qualora si ponga l'attenzione a quanto osservato

---

distinzione operata *supra* §§ 2 ss. tra delibere meramente autorizzative e delibere, invece, vincolanti, è sufficiente per ora puntualizzare come l'art. 104 tuf. faccia esclusivamente riferimento ad una autorizzazione della assemblea.

In realtà, le ripercussioni del richiamo operato alla previsione della legittimazione attiva all'esercizio dell'azione sociale di responsabilità ad una minoranza qualificata prescindono dalla natura giuridica dell'intervento assembleare (parere, autorizzazione o direttiva vincolante). Occorre, invece, domandarsi se l'azione della minoranza sia tale (come sembrano ritenere P. ABBADESSA, *Il nuovo ruolo dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 172; V. CALANDRA BUONAURA, *I modelli di amministrazione e controllo nella riforma del diritto societario*, cit., p. 539, seppur in toni più attenuati dubitativi) da alterare il ruolo della maggioranza assembleare (e quindi l'operatività del principio maggioritario) sulla gestione sociale e sulle conseguenze che *indirettamente* ne derivano per la responsabilità degli amministratori. V. *infra* § successivo.

<sup>(410)</sup> Così P. MONTALENTI, *Opa: la nuova disciplina*, cit., p. 160; P. ANELLO - S. RIZZINI BISINELLI, *D.Lgs. 58/1998. Sollecitazione all'investimento e offerta pubblica di acquisto*, p. 547 e nota 24. Sul punto le osservazioni *infra* nel testo con riferimento all'art. 2364, n. 5.

<sup>(411)</sup> P. MONTALENTI, *Opa: la nuova disciplina*, cit., p. 160; P. ANELLO - S. RIZZINI BISINELLI, *D.Lgs. 58/1998. Sollecitazione all'investimento e offerta pubblica di acquisto*, p. 547 e nota 24.

<sup>(412)</sup> L. G. PICONE, *Le offerte pubbliche di acquisto*, cit., p. 148. Così anche E. DESANA, *Opa e tecniche difensive. Dalle misure difensive "successive" a quelle "preventive"*, cit., p. 123 e nota 124, modificando le conclusioni cui era precedentemente giunta in ID., *Comm. art. 104*, cit., p. 32, laddove riteneva che il riferimento alla responsabilità degli amministratori dovesse ritenersi limitato "alla responsabilità di questi ultimi nei confronti di soggetti diversi dalla società" (tuttavia si vedano le perplessità sollevate alla nota 35).

<sup>(413)</sup> Seguendo queste due ultime ricostruzioni, il sistema che emergerebbe dal coordinato disposto degli artt. 104 e 129 tuf. troverebbe, a sua volta, conferma nelle previsioni degli artt. 2364, n. 5 e 2393-bis c.c. introdotti dalla riforma.

nelle pagine precedenti sulla natura giuridica delle delibere assembleari in materia di gestione. Coglie bene il punto chi osserva che la "circostanza che il legislatore si sia premurato di mantenere ferma la responsabilità degli amministratori, nonostante l'autorizzazione dell'assemblea, fa intendere che quella ex art. 104 tuf. non costituisca fattispecie di delibera gestionale analoga a quelle disciplinate dall'art. 2364, n. 4 c.c." <sup>(414)</sup> L'ipotesi prevista dall'art. 104 tuf. non contempla una effettiva ingerenza dell'assemblea nella gestione della società, poiché, a fronte della discrezionalità di cui gli amministratori continuano a godere, "l'atto o l'operazione compiuti restano *atti degli amministratori e non dell'assemblea*" <sup>(415)</sup>. Come visto in precedenza, la mera autorizzazione non è in grado di elidere la responsabilità degli amministratori ai sensi dell'art. 2392 c.c. <sup>(416)</sup> Sotto questo profilo, l'art. 104 tuf. non fa che confermare l'orientamento <sup>(417)</sup> cui si è fatto finora riferimento, chiarendo definitivamente l'inidoneità di una semplice autorizzazione a scaricare l'organo amministrativo dalle proprie responsabilità (salvo un'espressa volontà in tal senso dell'assemblea <sup>(418)</sup>). Idoneità che, invece, permane allorché l'operazione difensiva posta in essere rientri nelle competenze (legali o

---

<sup>(414)</sup> M. GATTI, *La società target in pendenza di offerta pubblica di acquisto*, cit., p. 632 s.

<sup>(415)</sup> M. GATTI, *La società target in pendenza di offerta pubblica di acquisto*, cit., p. 632. Conf. D. REGOLI, *Doveri di assistenza degli amministratori e nuovo ruolo dei soci in pendenza di opa*, in *Riv. soc.*, 2000, p. 792 ss., ivi p. 818 s., che giustamente ribadisce che l'art. 104 tuf., a differenza dell'art. 2364, n. 4, c.c., "non prevede l'attribuzione all'assemblea di una generica competenza a deliberare su un oggetto attinente la gestione" sottoposto al suo esame dagli amministratori, ma "si limita piuttosto ad attribuire all'assemblea un potere interdittivo nei confronti di qualunque specifico atto od operazione". In realtà, la formulazione non è lineare, in quanto con riferimento all'intervento (autorizzativo?) della assemblea straordinaria ci si riferisce a "delibere di competenza". Occorre, infatti, domandarsi se il richiamo all'assemblea straordinaria fosse effettivamente necessario, posto che l'intervento di quest'ultima è già «necessario» *ex lege* "per le delibere di competenza", che rappresentano per lo più non delle mere autorizzazioni ma dei veri e propri *ordini* per gli amministratori. L'unico effetto dell'art. 104 tuf. nel caso in esame sembra, dunque, quello di estendere anche alle delibere dell'assemblea straordinaria che possono integrare operazioni *difensive* il quorum speciale del 30% del capitale.

Non si comprende, invece, quanto sostenuto da F.M. MUCCIARELLI, *Combinazione aziendali e passivity rule*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2000, p. 223 ss., ivi p. 223 e p. 232, per cui in presenza di un'offerta pubblica di acquisto le eventuali operazioni c.d. difensive "divengono di competenza dell'assemblea, anche quando sono decisioni qualificabili come atti di gestione e quindi normalmente rientranti tra le ordinarie attribuzioni degli amministratori". Come osservato, l'atto rimane comunque di competenza dell'organo amministrativo, che una volta ottenuta l'autorizzazione dell'assemblea può eventualmente decidere di non darvi esecuzione (salvo quanto osservato *supra* con riferimento all'assemblea straordinaria).

<sup>(416)</sup> Anche ritenendo in tale ipotesi applicabile il divieto di *non venire contra factum proprium* il disposto dell'art. 104 tuf. potrebbe essere interpretato come un'eccezione a tale principio generale, eccezione, in quanto tale, limitata alle sole delibere autorizzative.

<sup>(417)</sup> V. CALANDRA BUONAURO, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit.

<sup>(418)</sup> Uno spunto in tal senso con specifico riferimento all'art. 104 tuf., è contenuto in E. DESANA, *Opere e tecniche difensive*, cit., p. 123. V. tuttavia, quanto osservato *supra* nota 415 riguardo le deliberazioni dell'assemblea straordinaria.

statutarie) dell'assemblea, salva comunque la responsabilità degli amministratori sul piano meramente esecutivo <sup>(419)</sup> <sup>(420)</sup>.

**11. (Segue): le delibere assembleari sulla gestione della società e l'azione sociale di responsabilità promossa da una minoranza qualificata.**

Le considerazioni svolte con riferimento all'art. 104 tuf. offrono lo spunto per tentare una ricostruzione ermeneutica dell'art. 2364, n. 5, c.c. che faccia salva l'astratta possibilità per la società di esonerare in via preventiva i propri amministratori per le responsabilità previste dall'art. 2392 c.c.; ma prima di procedere oltre è utile fare un passo indietro e porre l'attenzione su alcune questioni aperte dalla riforma Draghi con l'introduzione degli artt. 104 e 129 tuf. e accentuate oggi dagli artt. 2364, n. 5 e 2393-bis c.c.

Il prospettato legame tra l'esclusione dell'effetto liberatorio dell'intervento assembleare (art. 104 tuf.) e la previsione di una azione sociale di responsabilità promossa da una minoranza qualificata (art. 129 tuf.) richiede qualche ulteriore precisazione, che riconduce, in parte, la questione a quella relativa all'applicazione della disciplina prevista dall'art. 2393, ultimo comma, c.c. alle delibere ex art. 2364, n. 4, c.c. Si è posta in dottrina la questione se il riconoscimento dell'effetto preclusivo all'esercizio dell'azione sociale di responsabilità in conseguenza di una deliberazione assembleare valida, ma contraria ai principi di corretta gestione (alla diligenza richiesta dall'art. 2392 c.c.), potesse incontrare ostacoli in ragioni di tutela delle minoranze <sup>(421)</sup>. Si concludeva per la soluzione negativa osservando che "la devoluzione di competenze gestorie all'assemblea" non può "comportare una lesione dell'interesse della minoranza al di là dei limiti

---

<sup>(419)</sup> Osserva P. BENAZZO, *Rinuncia e transazione in ordine all'azione sociale di responsabilità*, cit., p. 263, nota 21 che l'amministratore mantiene intatta la propria responsabilità per il *come* l'operazione presentata all'assemblea sia stata compiuta.

<sup>(420)</sup> *Contra* M. GATTI, *La società target in pendenza di offerta pubblica di acquisto*, cit., p. 633. Se si interpreta correttamente il pensiero dell'A., le operazioni difensive di competenza dell'assemblea per disposizione di legge o statutaria sarebbero soggette alla disciplina dell'art. 104 tuf. pur essendo chiarito dallo stesso A. che non si tratterebbe in questo caso di autorizzazioni ma di vere e proprie decisioni vincolanti dell'assemblea in materia di gestione. Ma non pare corretto estendere l'applicazione dell'art. 104 tuf., che contempla la necessità di una autorizzazione assembleare, a quelle operazioni per cui non si pone *in radice* il problema di una autorizzazione preventiva dell'assemblea, essendo operazioni di competenza esclusiva dello stesso organo assembleare *ex lege* o in virtù di una previsione statutaria (art. 2364, n. 4, c.c.). Su un diverso piano si pone, invece, l'eventuale applicazione analogica del quorum del 30% richiesto dall'art. 104 tuf. per le operazioni difensive alle decisioni rientranti nella competenza *ex lege* o statutaria dell'assemblea.

<sup>(421)</sup> P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 60; V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 261.

in cui tale interesse trova tutela nell'ordinamento" <sup>(422)</sup>. Venuta meno quella coincidenza di attribuzioni riguardo l'azione sociale di responsabilità e l'intervento dei soci sulla gestione con l'introduzione, prima, dell'art. 129 tuf. e, ora, dell'art. 2393-*bis* c.c., nasce il dubbio se tali conclusioni siano ancora ferme <sup>(423)</sup>.

La questione è particolarmente delicata e complessa, soprattutto per le ripercussioni giuridiche sull'astratta possibilità per la società (*rectius*, la maggioranza assembleare) di esonerare gli amministratori dalle loro responsabilità *ex art.* 2392 c.c. Sembra potersi dare, comunque, una risposta ancora affermativa. Non è, però, sufficiente, seppur condivisibile, l'osservazione per cui l'azione della minoranza "non ricalca la *derivative suit* americana" <sup>(424)</sup>. Se è vero che il legislatore lega l'esercizio dell'azione sociale di responsabilità ad una minoranza qualificata, è tuttavia ipotizzabile, sul piano teorico, che lo statuto riduca senza limitazioni i *quorum* previsti, fino al limite di introdurre, anche se solo *di fatto* <sup>425</sup>, una sorta di *derivative suit*, attivabile dal singolo azionista. In una situazione come quella ora prospettata non sarebbe perciò sufficiente obiettare che l'azione è comunque collegata dal legislatore ad una minoranza qualificata; si ripropone, pertanto, la questione iniziale, se cioè tale azione, esercitabile dal singolo azionista, possa «bloccare», con specifico riferimento al caso ora ipotizzato, l'effetto liberatorio dell'intervento assembleare sulla responsabilità degli amministratori.

Si può cercare una soluzione nelle osservazioni svolte da parte della dottrina sull'applicabilità dell'art. 2393, ultimo comma, c.c. alle delibere assembleari *ex art.* 2364, n. 4, c.c. Si riteneva che assente nel nostro ordinamento una figura come la *derivative action* statunitense <sup>(426)</sup>, l'unico problema che si poneva sotto il profilo della tutela delle minoranze era

---

<sup>(422)</sup> Così V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., 261, facendo leva anche sulla considerazione che, mancando nel nostro sistema un istituto analogo alla *derivative suit*, la decisione sull'esercizio dell'azione di responsabilità è riservata esclusivamente alla maggioranza assembleare; v. anche P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 60.

<sup>(423)</sup> Cfr. M. GATTI, *La società target in pendenza di offerta pubblica di acquisto*, cit., p. 632, nota 85; P. ABBADESSA, *Il nuovo ruolo dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 172.

<sup>(424)</sup> Così M. GATTI, *La società target in pendenza di offerta pubblica di acquisto*, cit., p. 632, nota 85, poiché l'azione della minoranza "si ancora a percentuale di capitale sociale comunque notevole per le dimensioni di una società con azioni quotate in borsa, percentuale tale da fare riferimento pertanto solo a minoranze qualificate". L'A. sviluppa le sue argomentazioni sulla base di uno spunto in tal senso di V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 261. V. anche a riguardo quanto osserva P. ABBADESSA, *L'assemblea amministratrice nelle piccole cooperative (prime impressioni)*, in *Riv. soc.*, 1999, p. 201 ss., ivi p. 208.

<sup>(425)</sup> Ma non può escludersi l'eventualità che lo statuto direttamente attribuisca la legittimazione attiva anche ad una sola azione.

<sup>(426)</sup> È bene subito precisare che il parallelo tra azione individuale del singolo azionista contro gli amministratori e l'indisponibilità da parte della società della responsabilità *ex art.* 2392 c.c. non si presenta come una

“la possibilità di estendere alle deliberazioni assembleari in materia di gestione [...] la previsione contenuta nell’art. 2393, ult. comma, c.c.” che attribuisce ad una minoranza che rappresenti almeno il quinto del capitale sociale un «diritto di veto» contro la delibera di rinuncia o di transazione in ordine all’azione sociale di responsabilità. La soluzione accolta dalla dottrina esclude chiaramente l’applicazione dell’art. 2393, ultimo comma, c.c. Pur condividendo le argomentazioni portate a sostegno di tale posizione, è necessario operare alcune precisazioni, per coordinare le conclusioni raggiunte con la ricostruzione, proposta nelle pagine precedenti, del rapporto tra l’intervento assembleare e lo scarico degli amministratori. L’A. che maggiormente si è dedicato alla questione osserva come non si possa in nessun caso assimilare la deliberazione assembleare *ex art.* 2364, n. 4, c.c. con una delibera di rinuncia all’azione *ex art.* 2393, ultimo comma, c.c.: “[l]a deliberazione non ha, neppure in via mediata, per oggetto né la liberazione degli amministratori da una loro responsabilità né l’approvazione del loro operato, ma soltanto la decisione sul compimento di un atto di gestione. In secondo luogo, la deliberazione vincola gli amministratori nei confronti della società all’adozione di un provvedimento che viene, quindi, sottratto alla loro autonomia decisionale”<sup>(427)</sup>.

Non può, però, pienamente condividersi l’opinione secondo cui l’effetto preclusivo all’esercizio dell’azione di responsabilità non deriva da una «assoluzione preventiva» concessa agli amministratori, ma dall’impossibilità di imputare a questi ultimi alcuna colpa per aver ottemperato ad una legittima deliberazione dell’assemblea, che imponeva loro di tenere un determinato comportamento”<sup>(428)</sup>. Si è, infatti, osservato in precedenza che anche nell’ipotesi in cui la delibera assembleare costituisca una direttiva vincolante, l’effetto liberatorio nei confronti degli amministratori è comunque riconducibile alla disponibilità da parte della società del dovere di diligenza nei suoi confronti previsto dall’art. 2392 c.c. L’ordine dell’assemblea può, cioè, essere vincolante, solo in quanto, e solo se, la società può disporre dei doveri degli amministratori

---

equazione necessaria. Negli stessi Stati Uniti, la presenza della *derivative action* non vieta alle *corporations* di inserire nei loro statuti clausole di esonero o di limitazioni della responsabilità dei *directors* per violazioni del *duty of care*. A ciò si aggiunga la considerazione che rimane pur sempre un «mocciole» ineliminabile della responsabilità degli amministratori, con riferimento al quale l’azione della minoranza è comunque garantita. Come già più volte ricordato, l’introduzione di un simile strumento di tutela delle minoranze non è idoneo a spostare il problema da un piano per così dire privato (dunque disponibile) a un piano pubblico (indisponibile). Si tratterà più semplicemente di individuare con quali modalità la società potrà disporre del diritto in esame.

<sup>(427)</sup> V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell’impresa e competenza dell’assemblea nella società per azioni*, cit., p. 263. Ma si veda anche P. ABBADESSA, *La gestione dell’impresa nella società per azioni*, cit., p. 60.

<sup>(428)</sup> V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell’impresa e competenza dell’assemblea nella società per azioni*, cit., p. 264. Così anche M. GATTI, *La società target in pendenza di offerta pubblica di acquisto*, cit., p. 632, che parla di “fizionistica preventiva assoluzione concessa agli amministratori”.

previsti dall'art. 2392 c.c. Ora, se la ricostruzione di Calandra Buonaura ben si adatta all'ipotesi di una delibera vincolante – in quanto l'assemblea fa *propria* l'operazione eseguita dagli amministratori – non altrettanto può dirsi per il caso in cui l'assemblea decida di scaricare i propri amministratori pur lasciandoli liberi (non di fare ciò che vogliono ma) di eseguire o non eseguire l'operazione illustrata. In tal caso, infatti, l'eventuale pregiudizio subito dalla società è riconducibile ad una libera, ma limitata, scelta degli amministratori; per cui si potrebbe, dunque, ritenere di essere di fronte ad una rinuncia preventiva della società cui applicare l'art. 2393, ultimo comma, c.c. <sup>(429)</sup>

In realtà, tale conclusione non è così immediata se si pone l'accento sulle differenze non solo temporali, ma anche strutturali e funzionali tra l'intervento assembleare (preventivo) ex art. 2364, n. 4, c.c. e la delibera di rinuncia ex art. 2393 c.c., e sui diversi interessi che vengono coinvolti. In seguito al compimento di operazioni rivelatesi pregiudizievoli, l'assemblea è chiamata a giudicare la condotta dell'organo amministrativo esercitando la sua funzione di controllo «a posteriori». Gli amministratori hanno violato i doveri di diligenza cui sono tenuti nella gestione dell'attività sociale, cagionando un danno alla società stessa. Vengono così coinvolti e contrapposti da un lato l'interesse degli amministratori ad ottenere il più ampio «scarico» possibile per gli errori e le negligenze in cui sono incorsi, dall'altro lato l'interesse della società a concludere, nel modo più conveniente, la controversia con i membri del proprio organo esecutivo, sia attraverso l'esercizio dell'azione di responsabilità ex art. 2393 c.c., sia tramite una delibera di rinuncia o di transazione all'azione stessa, con cui verrebbe a disporre di un diritto di credito ormai già maturato nel proprio patrimonio; nonché, l'interesse, in quest'ultimo caso, di evitare abusi e distorsioni a danno della minoranza sociale.

Nel caso, invece, di un intervento preventivo dell'assemblea – pur potendo in tal modo la società sollevare gli amministratori dalle loro responsabilità – si deve riconoscere che la società non dispone necessariamente di un proprio diritto di credito: non è certo che le operazioni illustrate e successivamente eseguite dagli amministratori si rivelino pregiudizievoli e che si

---

<sup>(429)</sup> Richiamandosi anche a quell'orientamento che estende la norma "a ogni atto di disposizione abdicativo del diritto di credito verso l'amministratore" G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 360. Conf. anche R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 211 ss.

verificati di conseguenza una perdita da risarcire. Le due situazioni presentano, come è stato già osservato, due "coefficienti di rischio" differenti (<sup>430</sup>).

Ma è possibile fare un passo ulteriore. La separazione tra proprietà e controllo del patrimonio sociale che si viene a creare nelle società – in particolare di una certa dimensione – e che vede contrapposti gli azionisti, da un lato, e l'organo amministrativo, dall'altro lato, comporta la necessità di introdurre un efficace strumento correttivo per prevenire ed impedire, senza incidere negativamente su un'efficiente gestione, comportamenti negligenti ed opportunistici degli amministratori, chiamati a gestire un patrimonio altrui. Ma se l'impossibilità dei soci di controllare direttamente la gestione della società e la corrispondente libertà ed autonomia degli amministratori nella loro attività giustificano l'esposizione degli stessi amministratori all'azione sociale di responsabilità, l'intervento dell'assemblea, in via preventiva, teso a riconoscere la compatibilità con l'interesse sociale di determinati atti ed operazioni, elimina il rischio di comportamenti negligenti (*in concreto*) ed in conflitto di interessi e di conseguenza la ragione delle garanzie offerte dagli artt. 2392 c.c. e seguenti (<sup>431</sup>).

Nell'ipotesi prevista dall'art. 2364, n. 4, c.c., l'assemblea è chiamata a giudicare l'opportunità delle operazioni illustrate, a esercitare, quindi, in via preventiva, quel controllo sull'attività degli amministratori che normalmente avviene a posteriori tramite l'eventuale ricorso all'azione di responsabilità. La «minaccia» di un'azione di responsabilità consente all'assemblea, estranea alla gestione sociale, di garantire una diligente e attenta condotta degli amministratori nell'esclusivo interesse della società, senza pregiudicare un'efficiente ed agile gestione (<sup>432</sup>). Di conseguenza, se la disciplina della responsabilità ex artt. 2392 e 2393 c.c. è considerata uno strumento di controllo sull'organo amministrativo e un contrappeso ai poteri degli stessi amministratori, l'intervento assembleare, in via preventiva, sull'attività di gestione riduce notevolmente (se non addirittura elimina) qualsiasi ragione di tale controllo retrospettivo. La società può, infatti, valutare, in tal modo, la portata, i possibili effetti e la conformità all'interesse

---

(<sup>430</sup>) P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 60, "dato che l'accortezza della decisione rimessa alla maggioranza resta, nonostante tutto, garantita dal pregiudizio che, in caso contrario, essa verrebbe a subire, mentre la rinuncia ad una pretesa risarcitoria già entrata nel patrimonio della società si presenta, di per sé, come atto gravemente pregiudizievole"; V. ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, cit., p. 79; P. BENAZZO, *Rinuncia e transazione in ordine all'azione sociale di responsabilità*, cit., p. 124 s. c 191 ss.

(<sup>431</sup>) Si ricorda il dovere degli amministratori di comunicare all'assemblea tutte le informazioni necessarie relative all'operazione oggetto di discussione.

(<sup>432</sup>) R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 356 ss.



sociale degli atti sottoposti al suo esame <sup>(433)</sup> e decidere sull'opportunità di darvi o non darvi esecuzione, lasciando comunque agli amministratori la decisione finale <sup>(434)</sup>; nel primo caso approvando l'operazione e liberando gli amministratori dalle responsabilità che potrebbero derivarne, nel secondo caso esprimendo parere negativo sull'operazione prospettata <sup>(435)</sup>.

Si possono a questo punto riprendere le osservazioni di Calandra Buonaura per cui la deliberazione assembleare ex art. 2364, n. 4, c.c. non ha ad oggetto la rinuncia all'azione sociale di responsabilità, ma bensì l'opportunità di eseguire o non eseguire una determinata operazione. In altri termini, i soci individuano nel caso concreto la diligenza cui gli amministratori devono e possono attenersi – seppur limitatamente all'operazione oggetto d'esame da parte dell'assemblea. In questa prospettiva, non è dunque corretto domandarsi se gli amministratori siano responsabili, e non tanto perché hanno in realtà eseguito la volontà dell'assemblea (ricostruzione condivisibile solo nell'ipotesi di delibera vincolante), ma perché non può parlarsi di responsabilità qualora il debitore nell'adempiere alla propria obbligazione abbia eseguito fedelmente le indicazioni del creditore. In caso contrario, si riterrebbero gli amministratori responsabili per atti che gli stessi soci compirebbero in assenza della rigida organizzazione corporativa delle società di capitali.

Approvando preventivamente l'operato degli amministratori e scaricandoli (indirettamente) per le eventuali responsabilità, l'assemblea non si pronuncia direttamente sulla responsabilità degli amministratori, ma indica loro nel caso concreto se l'operazione sottoposta al suo esame sia conforme all'interesse sociale, individuando contestualmente il livello di diligenza cui gli amministratori possono e devono attenersi. L'assemblea ha modo cioè di controllare preventivamente l'operato degli amministratori; diversamente dal caso disciplinato dall'art. 2393 c.c., in cui il controllo assembleare è solo successivo e giustifica la particolare tutela prevista dall'ultimo comma. In questi termini, possono rileggersi le osservazioni di Weigmann secondo cui la minoranza è "sufficientemente tutelata dalla preventiva discussione dell'atto di gestione da

---

<sup>(433)</sup> In questo senso v. anche G. SBISÀ, *Patti parasociali e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 454 s. ("La valutazione dell'interesse della società rispetto all'operazione, infatti, è già stata compiuta dal medesimo organo che dovrebbe promuovere l'azione di responsabilità contro gli amministratori per aver attuato proprio quella operazione").

<sup>(434)</sup> Esigenze di efficienza gestionale rendono evidentemente opportuno garantire agli amministratori, i soggetti più capaci e qualificati in materia, la più ampia libertà di scelta nella gestione sociale.

<sup>(435)</sup> Si profila per i soci la possibilità di spostare, sulla base delle proprie aspettative dall'investimento effettuato, il delicato equilibrio realizzato dal legislatore tra le esigenze di produttività e di garanzia del patrimonio sociale a favore di una gestione che offra maggiori prospettive di guadagno, permettendo così agli amministratori di eseguire operazioni dalle quali si asterebbero in condizioni "normali". In questo modo, sono i soci a stabilire le condizioni del proprio investimento, ampliando o restringendo la propria propensione al rischio.

parte di tutti i soci, anche se la decisione della maggioranza scagiona gli amministratori dalla responsabilità”<sup>(436)</sup>. L’intervento assembleare «in via preventiva» *costringe* gli amministratori “ad esplicitare le ragioni per le quali intendono intraprendere una certa operazione e dà la possibilità ai soci dissenzienti di accertare se la deliberazione sia inficiata dalla presenza di un interesse extrasociale o da un abuso di potere della maggioranza che valgano a metterne in dubbio la legittimità”<sup>(437)</sup>. Si è infatti visto nel primo capitolo che l’opportunità di prevedere forme di esonero degli amministratori dalla responsabilità sorge soltanto qualora l’interesse degli amministratori coincida con (o contribuisca a) quello della società ad una gestione più intraprendente e innovativa. La minoranza (anche il singolo socio<sup>(438)</sup>) trova un’adeguata forma di tutela contro le scelte della maggioranza nei limiti previsti dall’art. 2373 c.c. L’“affermata disponibilità, da parte dell’assemblea, degli interessi sostanziali del socio inerenti alla gestione della società [...] può apparire contraddizione solo in chi ritenga che a quegli interessi corrispondono altrettanti diritti soggettivi. Il che, peraltro, non è affatto vero, essendo al contrario noto come nell’ambito di una c.d. comunione volontaria di interessi – quale si ritiene la società – taluni interessi sostanziali del singolo possono essere sacrificati all’interesse degli altri partecipanti, sia pure nel rispetto di certe regole che la stessa collettività dei partecipanti si pone. [...] Salvo poi a vedere se tale sacrificio si determina in base alla mera prevalenza dell’interesse individuale degli uni sull’interesse individuale degli altri; o se invece l’antagonismo degli interessi dei soci trovi un limite nella causa che ha dato luogo alla stessa comunione di interessi”<sup>(439)</sup>. La maggioranza sociale, in quanto maggioranza, cioè in quanto soggetto maggiormente esposto al rischio di impresa, ha la facoltà di indirizzare la gestione della società in un senso piuttosto che in un altro, nei limiti pur sempre dell’interesse sociale. Nel caso gli interessi della minoranza vengano piegati alla soddisfazione di interessi extrasociali dei soci di controllo, anche il singolo socio<sup>(440)</sup> potrà intervenire attraverso il combinato disposto degli artt. 2373 e 2377 c.c.<sup>(441)</sup><sup>(442)</sup>

---

<sup>(436)</sup> R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 224.

<sup>(437)</sup> V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell’impresa e competenza dell’assemblea nella società per azioni*, cit., p. 261 s.

<sup>(438)</sup> Così almeno fino alla riforma della disciplina dell’invalidità delle delibere assembleari.

<sup>(439)</sup> A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 197, nota 94.

<sup>(440)</sup> Ma v. *supra* nota 437.

<sup>(441)</sup> Seppur con riferimento alla soppressione dell’organo amministrativo e alla devoluzione integrale della gestione all’assemblea nelle piccole cooperative, si esprime nello stesso senso P. ABBADESSA, *L’assemblea amministratrice nelle piccole cooperative (prime impressioni)*, cit., p. 207.

12. (*Segue*): tentativo di una composizione dell'apparente contraddizione tra l'autorizzazione assembleare e la "ferma" responsabilità degli amministratori per gli atti compiuti.

L'introduzione della azione sociale promossa da parte della minoranza non rappresenta, dunque, un ostacolo alla possibilità per la maggioranza assembleare di esonerare preventivamente gli amministratori, attraverso uno specifico intervento sulla gestione, che lascia comunque aperto alla minoranza il ricorso allo strumento di tutela offerto dall'art. 2373 c.c. Tuttavia, la formulazione dell'art. 2364, n. 5, c.c., come già segnalato, si pone (apparentemente) in contrasto con tale soluzione. Nel tentativo di comporre tale contraddizione, si può, innanzitutto, osservare come il legislatore nel nuovo testo dell'art. 2364, n. 5 c.c. ponga una (ormai non più discutibile) distinzione tra le delibere adottate dall'assemblea nei casi previsti dalla legge (art. 2364, n. 5, c.c. prima parte) e quelle adottate in seguito ad una riserva statutaria<sup>(443)</sup>. L'art. 2364, n. 5, c.c. attribuisce espressamente il carattere di mera autorizzazione esclusivamente a quelle decisioni che l'assemblea è chiamata ad assumere in virtù di una previsione statutaria in tal senso. Deve pertanto desumersi, conformemente a quanto ritenuto dalla dottrina più autorevole sul tema<sup>(444)</sup> (vigente l'art. 2364, n. 4, c.c., vecchio testo), che quando l'assemblea ordinaria "delibera sugli altri oggetti attribuiti dalla legge alla [sua] competenza" ci si trovi di fronte, ancora una volta, a delle vere e proprie direttive vincolanti per gli amministratori. D'altronde non potrebbe comprendersi il riferimento ad una mera autorizzazione per *atti di competenza dell'assemblea*: se l'atto rientra nelle prerogative dell'organo assembleare, logica (e coerenza) vuole che l'assemblea

---

<sup>(442)</sup> Si pone il problema se la tutela dei soci di minoranza possa spingersi oltre la previsione dell'art. 2373 c.c. richiamandosi, in particolare, al dovere di buona fede contrattuale tra le parti (art. 1375 c.c.). Problema la cui rilevanza è stata recentemente enfatizzata da Cass. 26 ottobre 1995, n. 11151, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 329, con note di commento di P.G. JAEGER, C. ANGELICI, A. GAMBINO, R. COSTI e F. CORSI (*Cassazione e contrattualismo societario: un incontro?*). Non potendo affrontare in questa sede la questione, ci si limita a segnalare la rilevanza nell'ottica di una possibile maggiore e più ampia tutela delle minoranze sociali nelle ipotesi considerate, rinviando da ultimo al lavoro di F. GUERRERA, *Abuso del voto e controllo «di correttezza» sul procedimento deliberativo assembleare*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 181 ss., ivi p. 187 ss.

<sup>(443)</sup> Conf. anche V. PINTO, *Deliberazioni assembleari e gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 3 (del dattiloscritto), per cui la riforma "spezza infatti l'equivalenza funzionale fra legge e statuto ai fini della determinazione del valore delle delibere dell'assemblea in materia di gestione dell'impresa" (corsivo dell'A.).

<sup>(444)</sup> Il rinvio (doveroso) è ancora una volta a P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit.; V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenza dell'assemblea nella società per azioni*, cit.

abbia (sul piano decisionale <sup>(445)</sup>) piena voce in merito. Tanto più che, quando il legislatore ha voluto limitare l'intervento assembleare ad un piano meramente autorizzativo lo ha fatto espressamente (v. artt. 2343-*bis*, 2357, secondo comma <sup>(446)</sup> e art. 2364, n. 5, c.c.; nonché art. 104, tuf.) <sup>(447)</sup>.

Poste queste premesse, si intravede uno spiraglio per ricomporre l'apparente contraddizione tra la lettera dell'art. 2364, n. 5, c.c. ultima parte, e l'astratta possibilità della società di esonerare i propri amministratori. Richiamandosi, infatti, all'insegnamento di Calandra Buonauro, non vi sarebbe nulla di «inconsueto» nel negare ad una semplice autorizzazione l'effetto preclusivo dell'azione sociale prevista dall'art. 2392 c.c. Anche nel caso in cui si accogliesse una applicazione estensiva del divieto di *venire contra factum proprium*, occorrerebbe prendere atto che il legislatore ha inteso limitare l'operatività di tale principio alla sola ipotesi di delibera vincolante per gli amministratori. Solo in questo senso potrebbe, infatti, leggersi l'art. 2364, n. 5 c.c. quale norma speciale a deroga di un principio generale (*non venire contra factum proprium*), riconducibile a sua volta a quello di buona fede oggettiva <sup>(448)</sup>.

L'effetto «liberatorio» per gli amministratori sussisterebbe solo per le delibere che costituiscono delle direttive vincolanti, cioè, stante la nuova lettera dell'art. 2364 c.c., solo in quelle ipotesi di competenza legale della assemblea <sup>(449)</sup>. Ciò non esclude, però, l'ipotesi che, anche in presenza di una semplice autorizzazione, l'assemblea decida di esonerare espressamente

---

<sup>(445)</sup> Si è visto, infatti, come l'aspetto esecutivo sia in ogni caso riservato agli amministratori a tutela dei creditori sociali e dei terzi.

<sup>(446)</sup> Secondo I. MENGHI, *L'autorizzazione assembleare all'acquisto di azioni proprie*, Milano, 1992, p. 128 ss. l'intervento meramente autorizzativo dell'assemblea non sempre si accompagnerebbe alla piena libertà degli amministratori di darvi o meno attuazione.

<sup>(447)</sup> Nell'ipotesi in cui la legge chiama l'assemblea a partecipare alla gestione della società, «attribuisce normalmente all'organo assembleare [...] una «competenza». Se il linguaggio legislativo ha un significato – se cioè, come sembra evidente, la richiesta di una «autorizzazione» è cosa diversa rispetto alla previsione di una vera e propria «competenza» –, sembra logico ritenere che nel nuovo diritto le deliberazioni gestorie dell'assemblea esprimano un diverso valore a seconda che la fonte del potere dell'assemblea sia l'autonomia statutaria o la legge», V. PINTO, *Deliberazioni assembleare e gestione dell'impresa nelle società per azioni*, cit., p. 3 (del dattiloscritto). Sembra possibile cogliere tale distinzione, seppur indirettamente, anche nelle parole di G. CAPO, *Il governo dell'impresa e la nuova era della società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2003, p. 501 ss., ivi p. 504.

<sup>(448)</sup> Accogliendo del principio di *non venire contra factum proprium* una connotazione estensiva, comprensiva anche di meri atti autorizzativi. Se si ritiene, invece, che solo una decisione vincolante del creditore sia idonea ad integrare gli estremi della fattispecie in esame, allora l'art. 2364, n. 5, c.c. è da considerarsi non un'eccezione, ma, al contrario, l'emersione del generale principio di buona fede (oggettiva).

<sup>(449)</sup> Tuttavia, è necessario segnalare l'espressa opinione contraria di V. PINTO, *Deliberazioni assembleare e gestione dell'impresa nelle società per azioni*, cit., p. 3 (del dattiloscritto), che, pur avendo distinto l'efficacia delle delibere assembleari a seconda che l'assemblea si pronunci *ex lege* o in via statutaria, ritiene che gli amministratori rimangano responsabili «*in ogni caso*», [...] sia che essi abbiano eseguito una delibera adottata dall'assemblea su un oggetto riservato per legge alla sua «competenza», sia che essi abbiano dato attuazione ad una «autorizzazione» assembleare richiesta dallo statuto».

gli amministratori da ogni loro responsabilità nei confronti della società, limitatamente all'operazione in oggetto <sup>(450)</sup>. L'art. 2364, n. 5, c.c. può, cioè, essere letto nel senso di richiedere per le autorizzazioni assembleari che la volontà della società di liberare i propri amministratori (*rectius*, di considerare entrambe le alternative concesse agli amministratori conformi all'interesse sociale) risulti in modo chiaro e univoco, a fronte della (limitata) discrezionalità di cui quest'ultimi beneficiano (eseguire o non eseguire l'operazione). Volontà che è, invece, come si è visto, *in re ipsa* in una delibera assembleare vincolante per l'organo amministrativo.

L'inciso "ferma in ogni caso la responsabilità di questi [gli amministratori] per gli atti compiuti" non è, dunque, di ostacolo al riconoscimento di una astratta derogabilità della responsabilità degli amministratori, a meno che non lo si estenda anche alle delibere assembleari *ex lege* in materia di gestione. Al di là delle forti perplessità che suscita una simile lettura – che riaprirebbe la porta ad una visione istituzionalistica della società <sup>(451)</sup> – a riguardo si può osservare che anche nel caso di delibere meramente autorizzative è rinvenibile un effetto «liberatorio» per gli amministratori. Posto che gli amministratori sono responsabili *ex art.* 2392 c.c. non solo per le perdite cagionate alla società, ma anche per la perdita di occasioni «favorevoli» <sup>(452)</sup>, è possibile che il verificarsi di un danno (latamente inteso) al patrimonio sociale sia riconducibile ad una scelta della stessa società. Ciò può, infatti, accadere laddove l'assemblea rifiuti l'autorizzazione di un'operazione da cui è prevedibile (*ex ante* <sup>(453)</sup>) che possano derivare dei benefici e dei vantaggi (o il mancato prodursi di un pregiudizio) per la società. In tale ipotesi sarebbero presenti tutti i presupposti per una responsabilità degli amministratori <sup>(454)</sup>; ai quali, tuttavia, non sarebbe imputabile alcun addebito stante il veto assembleare all'operazione non eseguita <sup>(455)</sup>.

---

<sup>(450)</sup> In tal senso anche D.U. SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario*, cit., p. 102.

<sup>(451)</sup> A meno di voler consentire all'unanimità del capitale sociale o in caso di assenza del voto contrario del 5% o del 20% del capitale sociale (pari a quello necessario per l'esercizio dell'azione sociale di responsabilità, enfatizzando il presunto legame sussistente tra la nuova formulazione dell'art. 2364, n. 5, c.c. e l'art. 2393-bis c.c.) la possibilità di un esonero preventivo.

<sup>(452)</sup> V. *supra* cap. I, § 2, nota 13.

<sup>(453)</sup> Utilizzando il parametro della diligenza ora *riscritto* dall'art. 2392 c.c.

<sup>(454)</sup> Danno arrecato: consistente nel mancato guadagno; violazione del dovere di diligenza: era stato previsto *ex ante* che dall'operazione sarebbe potuto derivare un guadagno per la società. Oltre, ovviamente, al nesso di causalità tra i due fattori.

<sup>(455)</sup> Mentre "è certo che l'atto illegittimo e dannoso compiuto dagli amministratori comporta la loro responsabilità pur se conforme all'autorizzazione assembleare, esiste una responsabilità degli amministratori anche qualora, avendo l'assemblea negato l'autorizzazione, essi si sono attenuti alla decisione dell'assemblea e così hanno omesso un atto che sarebbe stato utile compiere?", così G. E. COLOMBO, *L'organo assembleare nella riforma*, cit., p. 5; ID., *Amministrazione e controllo*, cit., p. 2.

Si potrebbe, tuttavia, ritenere che in questi casi gli amministratori, a fronte dell'art. 2392 c.c. e della "esclusiva responsabilità della gestione dell'impresa" che ne deriva <sup>(456)</sup>, avrebbero il dovere di eseguire comunque l'operazione. In tal modo, però, si correrebbe il rischio di ridurre a semplici pareri quelle deliberazioni che lo stesso legislatore definisce "autorizzazioni" <sup>(457)</sup>. In particolar modo, si riconoscerebbe alla assemblea il potere di bloccare solo quelle operazioni che *ex ante* appaiono contrarie alla diligenza del buon amministratore, anticipando, in altri termini, il controllo già effettuato dall'art. 2392 c.c. (infatti, è lo stesso art. 2364, n. 5, c.c. che fa salva la responsabilità per quelle operazioni che risultino, non solo di fatto, ma anche *ex ante* pregiudizievoli) sulla condotta degli amministratori; bloccando non solo quelle operazioni che siano suscettibile di cagionare una perdita al patrimonio sociale, ma anche quelle operazioni che *ex ante* non risultino idonee a soddisfare, nel migliore dei modi, gli interessi della società. Accogliendo una simile lettura, appare, però, evidente quanto sia ampia la discrezionalità che verrebbe concessa agli amministratori nel conformarsi all'autorizzazione o nel disattendere il veto assembleare. Ampia discrezionalità che ben si coordina con quanto previsto dall'art. 2380-bis c.c. e con il concetto di «parere», ma che contrasta con la lettera dell'art. 2364, n. 5, c.c. L'assemblea non potrebbe, infatti, decidere sull'opportunità di compiere o non compiere una determinata operazione, contrariamente a quanto sembrerebbe dedursi dal dettato legislativo, che riconosce, invece, ai soci un vero e proprio potere autorizzativo <sup>(458)</sup>.

Anche dalla lettera dell'art. 2364, n. 5, c.c. può trarsi argomento a conferma della non responsabilità degli amministratori che non abbiano eseguito una determinata operazione in seguito al veto dell'assemblea. L'ultima parte della norma in esame mantiene ferma la responsabilità degli amministratori solo per "gli atti compiuti" e non anche "per non aver compiuto atti" <sup>(459)</sup>. L'argomento non è certamente decisivo, ma si aggiunge a quelli già esaminati. In caso contrario si renderebbe il diniego dell'autorizzazione privo di alcun effetto <sup>(460)</sup>, con il risultato di rendere obbligatoria per gli amministratori la sola previa consultazione

---

<sup>(456)</sup> Così recitava il precedente testo dell'art. 2380-bis, primo comma, c.c. dello schema di riforma del 30 settembre 2002.

<sup>(457)</sup> Conf. anche G. E. COLOMBO, *L'organo assembleare nella riforma*, cit., p. 5 s.; ID., *Amministrazione e controllo*, cit., p. 2.

<sup>(458)</sup> Occorre inoltre riflettere anche sulla struttura di una possibile clausola statutaria di riserva alla competenza assembleare di una determinata operazione.

<sup>(459)</sup> G.E. COLOMBO, *Amministrazione e controllo*, cit., p. 2; C. GRANELLI, *La responsabilità civile degli organi di gestione di s.p.a. e s.r.l.*, cit., p. 9.

<sup>(460)</sup> Per il rilievo v. anche G.E. COLOMBO, *L'organo assembleare nella riforma*, cit., p. 6.

dell'assemblea, che trasformerebbe, come più volte ripetuto, l'autorizzazione prevista in un semplice parere.

Si può, quindi, ritenere a ragion veduta che l'amministratore che si astenga dal dare esecuzione ad un'operazione che non abbia ottenuto l'autorizzazione dell'assemblea (secondo quanto previsto dall'art. 2364, n. 5, c.c.) sia esente da ogni responsabilità nei confronti della società per la mancata esecuzione dell'atto. Se si fa propria questa premessa, ne deriva, come logico corollario, la conseguenza che la maggioranza assembleare possa, seppur in limiti più ristretti, disporre dei doveri posti in capo agli amministratori ai sensi dell'art. 2392 c.c. Ma è possibile procedere ancora oltre. Si è sottolineato in precedenza come l'elemento essenziale del concetto di autorizzazione sia la libertà del destinatario di compiere o non compiere l'atto autorizzato. Se si pone, ancora una volta, l'attenzione sul fatto che l'autorizzazione rappresenta lo *strumento* per superare un «ostacolo procedurale» per la "nascita di un potere giuridico di disporre o di una legittimazione ad agire sul patrimonio altrui" <sup>(461)</sup>, appare evidente come il veto dell'assemblea (il diniego dell'autorizzazione) costituisca per gli amministratori un vero e proprio dovere (un *ordine*) di non eseguire l'operazione illustrata.

Tenendo presente le considerazioni sopra svolte, si coglie la perfetta simmetria con quanto osservato sulla precedente formulazione dell'art. 2364, n. 4, c.c. L'intervento assembleare determina la preclusione dell'esercizio dell'azione sociale di responsabilità solo laddove abbia costituito per gli amministratori una direttiva vincolante. Anche alla luce dell'art. 2364, n. 5, c.c. si può ritenere che nel caso in cui gli amministratori diano esecuzione ad una decisione dell'assemblea, che rientri nelle sue competenze legali, o si conformino al diniego dell'autorizzazione nei casi previsti dall'atto costitutivo non vadano incontro ad alcuna responsabilità nei confronti della società. Ciò, però, non esclude che nelle altre ipotesi l'assemblea esprima, comunque, in maniera chiara ed univoca la propria intenzione di liberare l'organo amministrativo dalle proprie responsabilità *ex art. 2392 c.c.*

**13. L'intervento assembleare sulla gestione della società nelle società a responsabilità limitata e l'art. 2476, settimo comma, c.c.**

---

<sup>(461)</sup> Così A. AURICCHIO, voce «Autorizzazione (dir. civ.)», cit., p. 506.

La recente riforma del diritto societario, se ha inciso profondamente sul rapporto tra assemblea e organo amministrativo e sugli effetti dell'intervento assembleare nella gestione, ha sostanzialmente lasciato inalterato tali aspetti con riferimento alla disciplina delle società a responsabilità limitata. Il nuovo art. 2479, primo comma, c.c., rubricato "*Decisioni dei soci*", riproduce, infatti, nella sostanza il testo dell'art. 2364, n. 4, c.c. Si prevede 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" <sup>(462)</sup>; specificando, inoltre, che spettano in ogni caso ai soci (tra le altre) le decisioni di compiere operazioni che comportano una sostanziale modificazione dell'oggetto sociale (art. 2479, secondo comma, n. 5, c.c.). Mancando una disposizione analoga a quella dell'art. 2364, n. 5, c.c., possono pertanto ripetersi le conclusioni raggiunte riguardo l'art. 2364, n. 4, c.c. (testo vigente) <sup>(463)</sup> e la possibilità per la società di liberare preventivamente gli amministratori dalle loro responsabilità ai sensi dell'art. 2476, primo comma, c.c.

Occorre, tuttavia, prendere in considerazione quanto ora previsto dall'art. 2476, settimo comma, c.c., disposizione che estende la responsabilità degli amministratori anche ai soci "che hanno intenzionalmente deciso o autorizzato il compimento di atti dannosi per la società, i soci o i terzi". La contraddizione con la facoltà per la società (*recte*, la maggioranza assembleare) di liberare preventivamente gli amministratori appare evidente: come potrebbero i soci esonerare gli amministratori se la legge prevede espressamente una loro responsabilità solidale per gli atti da essi decisi o autorizzati?

Rinviando ad altra sede la questione se l'art. 2476, settimo comma, c.c. si riferisca ad una decisione dei soci adottata in sede assembleare o extra-assembleare <sup>(464)</sup> (o a entrambe), un possibile aiuto per la composizione di questa apparente contraddizione è fornita dalla stessa lettera della norma, che si riferisce ai soci che abbiano "intenzionalmente deciso o autorizzato il

---

<sup>(462)</sup> Il ricorso al termine approvazione non può lasciare adito a dubbi se correttamente coordinato con l'*incipit* della norma che fa riferimento ad una decisione dei soci.

<sup>(463)</sup> In tal senso anche P. BENAZZO, *L'organizzazione nella nuova s.r.l. fra modelli legali e statutari*, in *Società*, 2003, p. 1062 ss., ivi p. 1073, che correttamente esclude un'applicazione analogica dell'art. 2364, n. 5, c.c. nelle società a responsabilità limitata. Conseguentemente, "l'eventuale immistione nella materia gestionale ad opera dei soci configur[a] un intervento di cui, nell'eventualità (naturale) della dissociazione tra qualità di socio e funzione amministrativa, coloro che sono preposti all'ufficio di amministratore debbono obbligatoriamente tenere conto e darvi attuazione. Sempre che, è evidente, non vi ravvisino una non conformità agli obblighi di legge".

<sup>(464)</sup> Circostanza, questa, che permetterebbe di superare *in radice* il problema. Per uno spunto v. V. SALAFIA, *Il nuovo modello di società a responsabilità limitata*, cit., p. 9. V. anche G. CAPO, *Il governo dell'impresa e la nuova era della società a responsabilità limitata*, cit., p. 516.



compimento di atti dannosi per la società, i soci o i terzi". Certamente l'avverbio "intenzionalmente" appare "del tutto pleonastico" <sup>(465)</sup> se riferito alla decisione o alla autorizzazione dei soci, essendo una decisione o un'autorizzazione sempre intenzionali; tuttavia, ciò non è sufficiente per considerare tale espressione *tamquam non esset*. È possibile, infatti, ricollegare l'avverbio "intenzionalmente" non tanto alla volontà dei soci quanto "al compimento di atti dannosi per la società, i soci o i terzi", *restituendo*, in tal modo, all'inciso una sua portata precettiva. L'art. 2476, settimo comma, c.c. troverebbe, pertanto, applicazione solo nel caso in cui i soci avessero (intenzionalmente) deciso e autorizzato il compimento di un atto pur sapendo che tale atto avrebbe arrecato un danno alla società, agli altri soci o ai terzi. Si tratterebbe in sostanza di una forma di dolo specifico che sintetizzerebbe la volontà del socio o dei soci di arrecare un danno. Né varrebbe obiettare che non si possa "seriamente, pena la vanificazione della norma, intendersi l'intenzionalità come riferita ad un *animus nocendi*" <sup>(466)</sup>. Coerenza vuole che il senso e la funzione di una norma si ricavano dal suo tenore letterale e dal suo coordinamento con il sistema, non che il testo della norma venga piegato ad una funzione pretestuosamente individuata *a priori*. Non è possibile leggere la norma come se l'avverbio "intenzionalmente" non vi fosse, per mantenere *salva* l'emersione nell'art. 2476, settimo comma, c.c. di un presunto principio generale in base al quale le "regole sulla responsabilità" devono rappresentare "uno strumento efficace e indirizzabile verso tutti i soggetti che effettivamente abbiano «gestito» non correttamente e non diligentemente la società" <sup>(467)</sup>. È necessario, invece, anche in conformità ad un principio di conservazione <sup>(468)</sup>, interpretare il disposto legislativo nel suo complesso; interpretazione che inevitabilmente conduce a collegare l'«intenzionalità» della decisione alla «dannosità» degli atti compiuti <sup>(469)</sup>.

---

<sup>(465)</sup> M. RESCIGNO, *Eterogestione e responsabilità nella riforma societaria fra aperture ed incertezze: una prima riflessione*, in *Società*, 2003, p. 331 ss., ivi p. 333.

<sup>(466)</sup> Così M. RESCIGNO, *Eterogestione e responsabilità nella riforma societaria fra aperture ed incertezze*, cit., p. 333.

<sup>(467)</sup> M. RESCIGNO, *Eterogestione e responsabilità nella riforma societaria fra aperture ed incertezze*, cit., p. 331 s.; ID., *Osservazioni sul progetto di riforma del diritto societario in tema di società a responsabilità limitata*, in P. BENAZZO – S. PATRIARCA – G. PRESTI (a cura di), *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, cit., p. 35 ss., ivi p. 62.

<sup>(468)</sup> Principio che in materia contrattuale è fatto proprio dall'art. 1367 c.c.

<sup>(469)</sup> In questo senso anche V. SALAFIA, *Il nuovo modello di società a responsabilità limitata*, cit., p. 9, che si riferisce allo scopo dei soci "di arrecare danno alla società".

Tra l'altro, sembra difficile ricondurre l'utilizzo del termine "intenzionalmente" ad una «distrazione» di un legislatore così *distratto* da commettere lo stesso *errore* anche nella relazione che accompagna il d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6. Al § 11. *Delle società a responsabilità limitata*, si ribadisce ancora una volta "[...] la responsabilità

La tesi qui criticata presenta, del resto, un evidente vizio logico. Non è, infatti, possibile parlare di una gestione effettiva della società da parte dei soci. La responsabilità solidale di quest'ultimi, che mantiene dunque ferma la responsabilità degli amministratori come «debitori» principali, depone per la necessaria presenza degli amministratori come filtro esecutivo<sup>(470)</sup>, secondo quanto già osservato nelle pagine precedenti. Delle due l'una: o i soci possono eseguire direttamente le proprie decisioni, e allora non si capirebbe come gli amministratori potrebbero impedire il compimento di atti pregiudizievoli per andare esenti da responsabilità<sup>(471)</sup>; oppure rimane ferma la competenza esclusiva degli amministratori sul piano esecutivo e la loro responsabilità per gli atti compiuti. Ma se il legislatore lascia intatta la funzione di garanzia degli amministratori degli interessi estranei a quello sociale<sup>(472)</sup>, non si giustifica il superamento della responsabilità limitata dei soci (art. 2462 c.c.) nel caso di una ingerenza – formale o informale – di quest'ultimi nella gestione; che, per quanto estesa e profonda, non può porre alcun limite alla discrezionalità dell'organo amministrativo, con riferimento a quegli interessi di cui la società non può disporre<sup>(473)</sup>. I danni cagionati ai soci o ai terzi sarebbero, in definitiva, riconducibili ad una scelta degli amministratori. Ricostruita in questi termini la questione, l'art. 2476, settimo comma, c.c. rappresenterebbe piuttosto una eccezione, che, in considerazione della forte ingerenza dei soci nella gestione in società a base ristretta, estende la responsabilità per gli atti compiuti anche a quei soci che abbiano deciso e autorizzato un atto con la *consapevolezza* dei danni che ne sarebbero derivati. L'art. 2476, settimo comma, c.c. rappresenta, dunque, una limitazione per la possibilità della società (*rectius*, della maggioranza assembleare) di esonerare (indirettamente) gli

---

solidale con gli amministratori dei soci che intenzionalmente hanno contribuito al compimento di atti dannosi per la società, i soci o i terzi”.

<sup>(470)</sup> Si potrebbe, al contrario, ritenere che l'ampia autonomia statutaria di cui godono i soci nella nuova società a responsabilità limitata, consentirebbe di giungere ad una eliminazione dell'organo amministrativo. Pur presentando tale ricostruzione notevoli perplessità (v. R. RORDORF, *I sistemi di amministrazione e di controllo nella nuova s.r.l.*, in *Società*, 2003, p. 664 ss., ivi p. 666, per cui tale *impressione* “non è però pienamente confermata dal testo delle più specifiche disposizioni emanate dal legislatore delegato”) anche laddove si ritenesse di farla propria occorre precisare che sul piano interno non solo non avrebbe più senso interrogarsi sull'esercizio di un organo, quello amministrativo, non più presente, ma non avrebbe neppure senso interrogarsi sulla sopravvivenza della relativa disciplina della responsabilità nei confronti della società. V. infatti *infra* nel testo le osservazioni relative alla piccola società cooperativa per cui è ammessa la soppressione dell'organo amministrativo.

<sup>(471)</sup> Non si giustificerebbe, quindi, la responsabilità degli amministratori impossibilitati ad impedire il compimento dell'atto pregiudizievole: si tratterebbe, pertanto, di un'ipotesi di responsabilità oggettiva.

<sup>(472)</sup> L'osservazione per cui il legislatore avrebbe eliminato la previsione della responsabilità degli amministratori nei confronti dei creditori sociali (M. RESCIGNO, *Eterogestione e responsabilità nella riforma societaria fra aperture ed incertezze*, cit., p. 335) potrebbe essere superata se si ritenga di ricomprendere tra i soggetti “terzi” previsti dall'art. 2476, settimo comma, c.c. anche la categoria dei creditori sociali.

<sup>(473)</sup> A conferma, v. anche le osservazioni di G. SBISA, *Patti parasociali e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 458 ss.

amministratori dalle loro responsabilità *ex art. 2476*, primo comma, c.c. solo nei casi di violazioni dolose del dovere di diligenza <sup>(474)</sup>. Ma occorrono alcune ulteriori precisazioni. L'impossibilità per la maggioranza assembleare di esonerare preventivamente gli amministratori per una violazione dolosa del dovere di diligenza non costituisce in questo caso, come potrebbe sembrare, una diretta conseguenza di quel principio di buona fede, ricavabile dagli artt. 1229, primo comma, e 1900, primo comma, c.c. (e art. 1917 c.c.), in base al quale il debitore è inderogabilmente tenuto per i danni che abbia volontariamente cagionato. Si è già osservato come nell'ipotesi in esame l'assemblea non si pronuncia direttamente sulla responsabilità degli amministratori, ma sulla opportunità di eseguire o non eseguire l'operazione illustrata <sup>(475)</sup>. I soci, derogando al criterio generale di diligenza <sup>(476)</sup>, *indicano*, nel caso specifico, agli amministratori la diligenza (concreta) cui attenersi. La norma va, dunque, vista sul piano «interno» come uno strumento ulteriore di tutela della minoranza, che in qualche modo <sup>(477)</sup> riproduce quello, già segnalato, dell'art. 2373 c.c. <sup>(478)</sup>, e sul piano «esterno» come uno strumento di responsabilizzazione dei soci per la gestione della società. Non si presentano dunque ostacoli per un intervento assembleare che liberi gli amministratori dalle loro responsabilità *ex art. 2392 c.c.*, al di fuori dell'ipotesi dolosa ora esaminata <sup>(479)</sup> (e ferme le condizioni sopra esaminate riguardo l'art. 2364, n. 4, c.c.).

---

<sup>(474)</sup> Pur se sussiste una sottile linea di demarcazione tra violazione intenzionale della diligenza richiesta, e decisione intenzionale di compiere un atto dannoso per gli interessi altrui (o anche propri).

<sup>(475)</sup> Considerazione che permette di superare l'ostacolo rappresentato dall'art. 2476 c.c. che al terzo comma introduce una vera e propria *derivative action*.

<sup>(476)</sup> Il nuovo art. 2476, primo comma, c.c. non richiama in realtà il parametro della diligenza (del mandatario o di quella richiesta dalla natura dell'incarico), stabilendo più semplicemente che gli amministratori "sono solidalmente responsabili verso la società dei danni derivanti dall'inosservanza dei doveri ad essi imposti dalla legge e dall'atto costitutivo per l'amministrazione". Ma non sussistono ostacoli per colmare la (presunta) lacuna richiamandosi a quanto stabilito dall'art. 1176 c.c. in tema di obbligazioni. In questo senso anche G. CAPO, *Il governo dell'impresa e la nuova era della società a responsabilità limitata*, cit., p. 514, che mantiene, tuttavia, ferme le "riserve che, in punto di tecnica legislativa, il riferito «vuoto normativo» induce a sollevare". V. anche F. MAINETTI, *Il controllo dei soci e la responsabilità degli amministratori nella società a responsabilità limitata*, cit., p. 939, che sottolinea l'irrelevanza dell'assenza nell'art. 2476 c.c. di una previsione analoga a quella dell'art. 2392 c.c. segnalando il (parziale) richiamo contenuto nell'art. 2489 c.c. relativamente ai doveri dei liquidatori.

<sup>(477)</sup> La tutela offerta dall'art. 2476, settimo comma, c.c. è, infatti, più ampia in quanto la volontà di cagionare un danno alla società non necessariamente presume l'esistenza di un interesse individuale del socio in conflitto con quello della società.

<sup>(478)</sup> La sfera di applicazione del concetto di dolo e quella del conflitto di interessi pur sovrapponendosi in determinate circostanze, non combaciano perfettamente.

<sup>(479)</sup> Anche accogliendo interpretazione più rigida dell'art. 2476, settimo comma, c.c. come si potrebbe escludere l'effetto liberatorio di una delibera assembleare approvata dall'unanimità del capitale sociale? Il problema si pone, dunque, ancora una volta sul piano interno del rapporto tra maggioranza e minoranza.

A conferma possono richiamarsi le osservazioni svolte con riferimento alla *peculiare* figura della piccola società cooperativa (l. 7 agosto 1997, n. 266), per la quale è prevista la facoltà di sopprimere l'organo amministrativo e devolvere la gestione della società, anche sul piano esecutivo (attraverso il presidente), all'assemblea (art. 21, quarto comma) <sup>(480)</sup>. In questo caso, è proprio la soppressione dell'organo amministrativo che richiede di individuare le "norme regolatrici della funzione amministrativa che continuano ad applicarsi nonostante [...] la titolarità della stessa sia, in via eccezionale, attribuita all'assemblea" <sup>(481)</sup>. Si osserva come il trasferimento dei poteri amministrativi all'assemblea non può determinare una "totale abrogazione della disciplina di garanzia della funzione amministrativa", rimanendo, al contrario, salva "quella parte di essa che mira a tutelare interessi *esterni* alla società" <sup>(482)</sup>. Ma è soprattutto con riferimento alla responsabilità prevista dall'art. 2392 c.c. che rimangono ferme le conclusioni finora raggiunte sulla relativa derogabilità. Si ritiene, infatti, che non abbia senso applicare all'assemblea le norme imposte agli amministratori a garanzia dell'interesse della società, a fronte dell'incongruenza "di fare ipoteticamente carico, ai soci, gestori, in definitiva, per conto proprio, di obblighi e responsabilità dettati con riferimento a gestori per conto altrui" <sup>(483)</sup>. Proseguendo, "[l]a scelta di affidare all'assemblea il potere di amministrare, intesa nel suo significato pieno e corretto e non come semplice unione personale di due organi destinati a rimanere pur sempre distinti, implica, infatti, la rinuncia da parte dei soci alle garanzie offerte dall'applicazione allo statuto degli

---

<sup>(480)</sup> La situazione non è, pertanto, assimilabile a quella disciplinata dall'art. 2364, n. 4, c.c., nella quale gli amministratori provvedono per loro scelta a rimettere la decisione sul singolo atto di gestione di loro competenza all'assemblea. Così A. SERRA, *Note in tema di piccola società cooperativa*, in *Scritti in onore di A. Pavone La Rosa*, I, *Saggi di diritto commerciale*, t. 3, Milano, 1999, p. 1281 ss., ivi p. 1289, nota 13.

<sup>(481)</sup> P. ABBADESSA, *L'assemblea amministratrice nelle piccole cooperative*, cit., p. 203.

<sup>(482)</sup> P. ABBADESSA, *L'assemblea amministratrice nelle piccole cooperative*, cit., p. 204 s., "ai componenti dell'assemblea si applicheranno, soprattutto, gli obblighi inerenti alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale [...] e, in caso di inadempimento, il regime della responsabilità verso i creditori sociali disciplinato dall'art. 2394 c.c." V. anche G. ROMAGNOLI, *Piccole società cooperative: nuovi problemi in agguato?*, in *Società*, 1995, p. 1493 ss., ivi p. 1495 s.; G. CAPO, *Piccole società cooperative e grandi illusioni: riflettendo sull'art. 21, l. 7 agosto 1997, n. 266*, in *Giur. comm.*, 1998, I, p. 444 ss., ivi p. 460, per cui la disciplina della responsabilità degli amministratori è "volta a regolare il corretto espletamento della gestione sociale, a prescindere dalla qualifica formalmente assunta dai soggetti che pongono in essere l'attività". *Contra* A. SERRA, *Note in tema di piccola società cooperativa*, cit., p. 1291, che pare escludere ogni responsabilità anche ai sensi dell'art. 2394 c.c. dei soci: "il metodo di gestione «assembleare» pare difficilmente compatibile con l'individuazione di un regime autonomo e sussidiario di responsabilità in capo ai soci, per il quale gli stessi sarebbero chiamati a rispondere per l'omessa tutela dell'integrità del patrimonio sociale". Nello stesso senso sembra essere orientato anche S. DI AMATO, *Le azioni di responsabilità nella nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, cit., p. 287 s.

In argomento v. anche le osservazioni di P. BENAZZO, *La s.r.l. nella riforma del diritto societario: società di capitali o società di persone?*, in ASSOCIAZIONE PRETTE, *Verso un nuovo diritto societario*, cit., p. 105 ss., ivi p. 123 ss.

<sup>(483)</sup> P. ABBADESSA, *L'assemblea amministratrice nelle piccole cooperative*, cit., p. 204.

amministratori (azione di responsabilità, revoca) e la sostituzione a queste dei congegni posti a presidio della regolarità dell'attività deliberativa dell'organo «sovrano» (disciplina dell'invalidità)"<sup>(484)</sup>. L'inadempimento degli obblighi previsti dall'art. 2392 c.c. è pur sempre riconducibile al comportamento "di tutti i cooperatori"<sup>(485)</sup>.

#### 14. L'art. 2409 c.c. quale indice di emersione di un interesse generale alla corretta gestione della società: critica.

Le modifiche apportate all'art. 2364 c.c. dal d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6 non hanno, dunque, pregiudicato la possibilità per la società (*recte*, la maggioranza assembleare) di liberare, nei termini esaminati, gli amministratori dalle loro responsabilità ai sensi dell'art. 2392 c.c.<sup>(486)</sup> Accogliendo la lettura di Calandra Buonauro, con le precisazioni sviluppate in precedenza, si può anzi ritenere che la riforma abbia lasciato inalterati i risultati raggiunti nel dibattito dottrinale sul punto.

Ma prima di concludere questa parte del lavoro è opportuno, per completezza, verificare se non sia possibile rinvenire segnali di segno contrario all'interno del sistema, tali da invalidare le conclusioni raggiunte sul punto. Vigente il precedente testo ancora vigente, l'art. 2409 c.c. prevedeva al quarto comma che durante la procedura di controllo giudiziario, iniziata in seguito al fondato sospetto di gravi irregolarità nell'adempimento dei doveri degli amministratori, "[l]'amministratore giudiziario può proporre l'azione di responsabilità contro gli amministratori e

---

<sup>(484)</sup> P. ABBADESSA, *L'assemblea amministratrice nelle piccole cooperative*, cit., p. 206. In senso conforme cfr. anche R. DABORMIDA, *La piccola società cooperativa è vera forma semplificata di società cooperativa?*, in *Società*, 1999, p. 157 ss., ivi p. 164, che con riferimento all'azione sociale di responsabilità (art. 2392 c.c.) ritiene inconcepibile "che quella stessa maggioranza che ha deciso una certa operazione, rivelatasi poi contraria alla legge o all'atto costitutivo, si sfaldi in sede di approvazione del bilancio per quindi deliberare l'azione di responsabilità (c contro chi del resto?)".

<sup>(485)</sup> G. ROMAGNOLI, *Piccole società cooperative: nuovi problemi in agguato?*, cit., p. 1496, che osserva che, salvo l'ipotesi di operazioni in conflitto di interessi, i cooperatori "non avranno ragione di lamentarsi di un danno che consegue anche a causa delle loro omissioni". Analoghe le argomentazioni di G. CAPO, *Piccole società cooperative e grandi illusioni: riflettendo sull'art. 21, l. 7 agosto 1997, n. 266*, cit., p. 459 s. per cui la mancata operatività dell'art. 2392 c.c. nei confronti dei soci sarebbe da ricondurre alla "coincidenza fra l'organo competente ad esperire e deliberare la relativa azione e quello cui competono le funzioni amministrative". Tuttavia, è necessario ricordare come tale "coincidenza" non sia più da sola di ostacolo all'esercizio dell'azione ex art. 2392 c.c. alla luce delle modifiche apportate, prima, dall'art. 129 tuf. c, ora, dall'art. 2393-bis c.c.

<sup>(486)</sup> Si ribadisce, ancora una volta, che si discute ora delle astratte possibilità della società di esonerare gli amministratori dalle loro responsabilità, rinviando al capitolo successivo la questione relativa alle modalità concrete di esonero. Ciò che premeva dimostrare in questa parte del lavoro era la disponibilità da parte della società della tutela offerta dall'art. 2392 c.c.

i sindaci". Il successivo sesto comma (rimasto nella sostanza inalterato) continua a stabilire che i provvedimenti previsti "possono essere adottati anche su richiesta del pubblico ministero".

Su un piano generale, la previsione del sesto comma dell'art. 2409 c.c. costituisce un probabile punto di emersione di un interesse di stampo pubblicistico all'interno del fenomeno societario<sup>(487)</sup>, ma che, secondo la lettura qui accolta, non è sufficiente a *colorare* l'interesse sociale di una connotazione *pubblicistica*<sup>(488)</sup>, al punto da ritenere gli amministratori tenuti non solo ad amministrare la società secondo criteri di buona gestione, ma anche obbligati ad una gestione dell'impresa sociale idonea a soddisfare altresì l'interesse pubblico, dell'economia in generale<sup>(489)</sup>. Ciò che ora interessa non è, però, individuare la funzione e l'essenza dell'intera procedura di cui all'art. 2409 c.c. (problema oggi probabilmente superato – si direbbe – per le società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, dal nuovo testo dell'art. 2409 c.c.<sup>(490)</sup>), ma verificare se il legame tracciato tra l'intervento del pubblico ministero e l'azione sociale di responsabilità promossa dall'amministratore giudiziario<sup>(491)</sup> possa costituire «fonte» di un

---

<sup>(487)</sup> Così come sembra desumersi dalla relazione al codice civile nn. 984-985 (che riproduce la R.R. al Libro lav. N. 177), secondo cui il controllo su denuncia dei soci sarebbe istituito "a tutela della minoranza"; il controllo su richiesta dal P.M. tenderebbe "a maggior tutela non solo delle minoranze, ma dell'interesse generale che è connesso alla corretta amministrazione della società" e costituirebbe addirittura un "ardito passa avanti". A riguardo si è, però, osservato che "[i]n che cosa poi consistesse quell'interesse generale [...], a favore del quale il legislatore si accingeva arditamente a marciare, è da pensare che non fosse ben chiaro nemmeno allo stesso legislatore, se pochi righe più innanzi, nella ricordata relazione, lo identificava con l'*interesse sociale* che il P.M. avrebbe dovuto tutelare nei casi più gravi di fronte ad amministratori o sindaci scorretti o negligenti", A. GRAZIANI, *L'art. 2409 c.c. è applicabile alle società cooperative?*, in *Riv. soc.*, 1956, p. 85 ss., ivi p. 86. V. anche A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 295 s., nota 288; W. BIGIAMI, *Interesse sociale ed interesse pubblico*, in *Riv. dir. civ.*, 1956, p. 711 s., ivi p. 712.

<sup>(488)</sup> Si respinge, infatti, ogni lettura *pubblicistica* dell'art. 2409 c.c. che comporti il ritorno ad una concezione istituzionalistica della società (v. P.G. JAEGER, *L'interesse sociale*, cit., p. 132 ss.; A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 295 ss. (in particolare p. 319), che correttamente ribadisce come l'interesse pubblico sia non un limite funzionale all'attività degli amministratori, ma bensì un limite tecnico; v. anche G. DOMENICHINI, *Il controllo giudiziario sulla gestione delle società per azioni*, in *Tratt. dir. priv.*, diretto da P. Rescigno, vol. 16, Torino, 1985, p. 589 ss., p. 591 s.).

<sup>(489)</sup> "Il che avrebbe condotto al risultato di una *funzionalizzazione* dell'intera amministrazione della società, aprendo la via a un controllo del tribunale, eccitato dal p.m., sull'effettivo perseguimento di tali interessi. In buona sostanza, si sarebbe ricaduti in una concezione istituzionalistica dell'amministrazione della società, sotto il dirigismo – che in mancanza di qualsiasi direttiva di legge era più facile chiamare arbitrio – della stessa autorità giudiziaria", A. PATRONI GRIFFI, *La denuncia al Tribunale ex art. 2409 c.c.*, cit., p. 157.

<sup>(490)</sup> In termini dubitativi v. G.F. CAMPOBASSO, *La riforma delle società di capitali e delle cooperative*, cit., p. 142.

<sup>(491)</sup> Azione solo eventuale all'interno del procedimento ex art. 2409 c.c. come già osservava D. PETITI, *Sul procedimento di denuncia al tribunale ai sensi dell'art. 2409*, in *Riv. dir. comm.*, 1952, II, p. 279 ss., ivi p. 290 s., per cui il ricorso ex art. 2409 c.c. per quanto funzionalmente collegato all'azione di responsabilità, "da un punto di vista strutturale mantiene tutta la sua autonomia, in quanto non presuppone affatto l'esperienza necessario" dell'azione di responsabilità. L'inserimento della relativa "procedura contenziosa" nel "procedimento di denuncia [...]" non è dichiarato necessario, ma lasciato al prudente criterio dell'amministratore giudiziario". Così anche A. PATRONI

interesse pubblico tutelato dall'art. 2392 c.c.; in altri termini occorre verificare le eventuali ripercussioni della lettera dell'art. 2409, ultimo comma, c.c. sulla disponibilità o indisponibilità dell'azione sociale di responsabilità nei confronti degli amministratori. Attivata la procedura, anche su iniziativa del pubblico ministero, l'amministratore giudiziario ha, infatti, un vero e proprio potere autonomo di promuovere l'azione ex art. 2392 c.c., indipendentemente da ogni valutazione di opportunità da parte dell'assemblea<sup>(492)</sup>, che è anzi esclusa da ogni decisione a riguardo. Non può semplicemente replicarsi, a conferma della derogabilità preventiva dell'art. 2392 c.c., che, terminato il procedimento ex art. 2409 c.c., l'assemblea può sempre rinunciare o transigere in ordine all'azione promossa dall'amministratore giudiziario<sup>(493)</sup>, poiché si è già osservato che ciò non esclude la sussistenza di un interesse pubblico non tanto alla responsabilità degli amministratori, ma all'effetto deterrente che questa esercita sulla loro condotta<sup>(494)</sup>.

---

GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 327, che ribadisce come "il procedimento di controllo non è preordinato all'esercizio dell'azione di responsabilità contro gli amministratori e i sindaci revocati".

<sup>(492)</sup> V. Cass. 9 luglio 1958, n. 2466, in *Dir. fall.*, 1958, II, p. 647; Cass. 19 maggio 1972, n. 1530, in *Foro it.*, 1973, I, c. 1908; Cass. 18 luglio 1973, n. 2113, in *Mon. Trib.*, 1974, I, p. 7; Trib. Firenze, 22 aprile 1954, in *Giur. it.*, 1954, I, 2, c. 707; App. Milano, 21 giugno 1955, in *Foro it.*, 1956, I, c. 108; Trib. Milano, 23 dicembre 1968, in *AA.VV., Casi e materiali di diritto commerciale. Società per azioni*, I, cit., p. 10(1)27; App. Milano, 12 maggio 1970, in *Giur. it.*, 1971, I, 2, c. 26; Trib. Milano, 14 ottobre 1971, in *Riv. dott. comm.*, 1971, p. 1855; Trib. Milano, 3 ottobre 1985, in *Società*, 1986, p. 397; Trib. Roma, 14 gennaio 1987, *ivi*, 1987, p. 635; Trib. Milano, 17 gennaio 1991, *ivi*, 1991, p. 1077; Trib. Ascoli Piceno, 8 agosto 1994, *ivi*, p. 545; Trib. Milano, 30 gennaio 1995, *ivi*, 1995, p. 1323; Trib. Bologna, 11 aprile 1995, *ivi*, p. 1346; Trib. Milano, 11 giugno 1998, in *Giur. it.*, 1998, p. 2344.

In dottrina D. PETTTI, *Sul procedimento di denuncia al tribunale ai sensi dell'art. 2409*, cit., p. 279 ss.; F. LICONTI, *Azione di responsabilità proposta dall'amministratore giudiziario*, in *Società*, 1991, p. 1079 ss.; ID., *L'amministratore giudiziario è il solo legittimato all'azione di responsabilità*, *ivi*, 1995, p. 1347 s.; V. VITRÒ, *Controllo giudiziario e provvedimenti cautelari nelle società di capitali*, Milano, 1992, p. 192 s.; A. PATELLI, *Controllo giudiziario, liquidazione e proposizione dell'azione di responsabilità*, in *Società*, 1995, p. 1324 ss., *ivi* 1327; B. QUATRARO - E. TOSI, *Il controllo giudiziario delle società. Rassegna critica di dottrina e giurisprudenza sull'art. 2409 c.c.*, Milano, 1997, p. 698.

<sup>(493)</sup> Così G. FERRI, *Le società*, cit., p. 802; G. COTTINO, *Diritto commerciale*, cit., p. 697; V. SALAFIA, *Amministratore giudiziario nominato senza revoca dell'amministratore in carica*, in *Società*, 1987, p. 519 s., *ivi* p. 520; B. QUATRARO - E. TOSI, *Il controllo giudiziario delle società*, cit., p. 707. In giurisprudenza Cass. 19 maggio 1972, n. 1530, cit.; più recentemente v. Trib. Milano, 11 giugno 1998, cit. (con nota adesiva di R. WEIGMANN), secondo cui "posto che dal disegno normativo ricavabile dal coordinamento tra gli artt. 2409, 3° comma, 2393, 4° comma, c.c., se emerge da un lato la promovibilità - in via eccezionale - dell'azione di responsabilità da parte dell'amministratore giudiziario pur in assenza della «normale» deliberazione in merito dell'assemblea dei soci, non risulta affatto che l'azione in tal modo iniziata sia sottratta alla successiva facoltà assembleare di rinuncia e transazione, regolata in via generale dall'art. 2393 c.c. ultimo comma, senza alcuna deroga riferita alla ipotesi di promovibilità dell'azione ex art. 2409 c.c.".

*Contra* R. NOBILI, *Sui poteri dell'assemblea dopo la nomina dell'amministratore giudiziario*, in *Riv. dir. comm.*, 1961, II, p. 13 ss.; A. MARCINKIEWICZ - A. PATELLI, *Il controllo giudiziario delle società di capitali*, Milano, 1989, p. 320 ss.; V. VITRÒ, *Controllo giudiziario e provvedimenti cautelari nelle società di capitali*, cit., p. 195 s. Cfr. Trib. Milano, 23 dicembre 1968, cit.; App. Milano, 12 maggio 1970, cit. In termini dubitativi, invece, Trib. Milano, 3 ottobre 1985, cit., p. 399.

<sup>(494)</sup> In realtà, tale obiezione può essere superata, o quanto meno attenuata, se si riflette sul fatto che la revoca degli amministratori può essere prevista solo se le gravi irregolarità denunciate "sussistono"; tanto più che il controllo giudiziario ai sensi dell'art. 2409, terzo comma, c.c. è per lo più definito come un controllo "successivo".

Senza affrontare *ex professo* il problema relativo alla funzione del controllo giudiziario ex art. 2409 c.c. (è chiaro che i due quesiti si trovano su piani differenti), può innanzitutto osservarsi, da un punto di vista «qualitativo», come non sussista una totale coincidenza tra l'ambito di applicazione dell'azione sociale promossa dall'amministratore giudiziario e quello della procedura di cui all'art. 2409 c.c. Il primo comma dell'art. 2409 c.c. fa, infatti, riferimento a "gravi irregolarità nell'adempimento dei doveri degli amministratori e dei sindaci", doveri imposti agli amministratori (e ai sindaci) nell'interesse non solo della società ma anche, come si è visto, dei creditori sociali e dei terzi, nonché di un generale interesse alla buona amministrazione della società. Appare, pertanto, evidente come all'interno della procedura possa «insinuarsi» la tutela di un interesse distinto da quello «dei soci in quanto tali» <sup>(495)</sup> <sup>(496)</sup>, di un interesse di

---

Così G.U. TEDESCHI, *Il controllo giudiziario, gli altri controlli e l'interesse tutelato. Profili comparatistici*, in *Società*, 1990, p. 1167 ss.

<sup>(495)</sup> "La correlazione tra l'interesse sociale in senso proprio e la categoria di interessi tutelati dall'art. 2409 cod. civ. è solo parziale e la presenza di un interesse primario anche antitetico a quello espresso dalla collettività dei soci (interesse dei creditori sociali, dei terzi, dell'economia, della fede pubblica e della collettività in genere al regolare funzionamento delle società di capitali) è sufficiente a legittimare l'iniziativa del P.M.", Trib. Milano, 20 novembre 1968, in *Riv. dir. comm.*, 1969, II, p. 221. Conf. Trib. Padova, 7 dicembre 2000, in *Società*, 2001, p. 860. Posta la questione in questi termini, si intuisce come "si tratta non tanto di individuare l'interesse o gli interessi che stanno alla base della legittimazione della minoranza qualificata di soci o del P.M., quanto di precisare la natura e la portata delle irregolarità che giustificano l'intervento giudiziario nelle società di capitali", M.J. BONELL, *Intervento giudiziario ex art. 2409 cod. civ. e «gravi irregolarità»*, in *Riv. dir. comm.*, 1969, II, p. 221 ss., ivi p. 227. In termini analoghi procede la ricostruzione di A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 313 ss.

<sup>(496)</sup> La questione è particolarmente delicata e complessa e andrebbe, inoltre, rivista alla luce delle modifiche apportate all'art. 2409 c.c. Non potendo affrontare il problema con la dovuta attenzione ci si limita a rinviare ai risultati raggiunti in merito dalla dottrina. Sulla natura *pubblicistica* – seppur con differenti sfumature – del procedimento ex art. 2409 c.c., senza pretese di completezza, D. PETTITI, *Sul procedimento di denuncia al tribunale ai sensi dell'art. 2409*, cit., p. 279 ss., ivi p. 292; ID., *Ancora sul procedimento dell'art. 2409*, in *Riv. dir. comm.*, 1961, II, p. 54 ss.; F. MARTORANO, *Ispesione delle società e consulenza tecnica*, in *Foro it.*, 1953, I, c. 692 ss., ivi c. 693; V. CERAMI, *Il controllo giudiziario sulle società di capitali (art. 2409 c.c.)*, Milano, 1954; M. STOLFI, *Il controllo giudiziario sulla gestione delle società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1953, I, p. 185 ss., ivi p. 186; V. PANUCCIO, *Il procedimento disciplinato dall'art. 2409 c.c. nel sistema dei controlli sulle società per azioni*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1954, I, p. 689 ss., ivi p. 693 s., pur distinguendo tra le irregolarità di cui al primo comma e di cui al terzo comma dell'art. 2409 c.c.; A. SMIROLDO BONGIORNO, *Rassegna delle principali questioni controverse in tema di controllo giudiziario delle società di capitali secondo l'art. 2409*, in *Dir. fall.*, 1957, p. 226 ss., ivi p. 227; E. REDENTI, in *Temi*, 1958, p. 400; A. JANNACCONE, *Il procedimento regolato dall'art. 2409 codice civile*, in *Società*, 1984, p. 656; R. DABORMIDA, *Controllo giudiziario richiesto dalla maggioranza*, in *Società*, 1989, p. 962 ss., ivi p. 963; R. RORDORF, *L'amministratore giudiziario nelle transazioni sociali*, ivi, 1990, p. 1515 ss., ivi p. 1516; M. F. GHIRGA, *Il procedimento per irregolarità della gestione sociale*, Padova, 1994, p. 37 ss.

Per una concezione, invece, con profili più accentuatamente *privatistici* cfr. A. DE MARTINI, *La tutela delle minoranze nel controllo giudiziario sugli atti delle società*, in *Riv. dir. comm.*, 1953, I, p. 26 ss., ivi p. 41; W. BIGIAMI, *Nomina senza richiesta di un amministratore giudiziario della società a' sensi dell'art. 2409 c.c.*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1954, p. 303 ss., ivi p. 304; ID., *Ancora sulla nomina, senza richiesta, di un amministratore giudiziario della società per azioni a' sensi dell'art. 2409 c.c.*, in *Riv. dir. civ.*, 1955, p. 210 ss., ivi p. 214 s., modificando le sue precedenti conclusioni e distinguendo l'iniziativa del pubblico ministero da quelle della minoranza qualificata (osservazioni analoghe in M. CASELLA, *Rilievi marginali sulla pratica dell'art. 2409 c.c.*, in *Riv. soc.*, 1960, p. 58 ss., ivi p. 64 s., per cui l'art. 2409 c.c. tutela due distinti interessi: "un interesse privato e un



carattere pubblico (<sup>497</sup>), che non necessariamente coincide con quello garantito dall'art. 2392 c.c. Le gravi irregolarità prese in considerazione dal legislatore non si esauriscono, infatti, esclusivamente in una violazione del dovere di diligenza o in una violazione dell'art. 2392 c.c. idonea a pregiudicare solo l'interesse sociale (<sup>498</sup>); ma possono coinvolgere interessi distinti e più

---

interesse pubblico. Il primo affidato all'iniziativa del socio di minoranza qualificata che si ritiene danneggiato; il secondo al P.M."); W. BIGIAMI, *Interesse sociale ed interesse pubblico*, cit., p. 711 s.; R. PROVINCIALI, *Aspetti del controllo giudiziario sulle società per azioni di cui all'art. 2409 cod. civ.*, in *Dir. fall.*, 1955, II, p. 383 ss.; A. GRAZIANI, *L'art. 2409 c.c. è applicabile alle società cooperative?*, cit., p. 89 ss.; ID., *Intervento del socio e procedura ex art. 2409 c.c.*, in *Temi*, 1958, p. 162 ss., ivi p. 163, che tuttavia parla di "un interesse pubblico indiretto: l'interesse pubblico alla tutela dell'interesse sociale" (al che diventa, però, arduo rinvenire una precisa distinzione tra interesse pubblico e interesse sociale); P. G. JAEGER, *L'interesse sociale*, cit., p. 132 ss.; A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit.; ID., *La denuncia al Tribunale ex art. 2409 c.c.*, cit., p. 145 ss.; U. LOI, *Appunti per una discussione sulla partecipazione del P.M. al procedimento previsto dall'art. 2409 c.c.*, in *Riv. soc.*, 1971, p. 336 ss., ivi p. 339 s.; A. IANNARELLI, nota a App. Lecce, 10 luglio 1974, cit., p. 415 ss., ivi p. 417 s.; F. VASSALLI, *Responsabilità d'impresa e potere di amministrazione nelle società personali*, cit., p. 150 s. e nota 67; V. ALLEGRI, *Denuncia di gravi irregolarità e tutela delle minoranze*, in *Giur. comm.*, 1980, II, p. 744 ss., ivi p. 754; G. DOMENICHINI, *Il controllo giudiziario sulla gestione delle società per azioni*, cit., p. 591 s.; F. CONTE, *Sugli interessi tutelati dall'art. 2409 c.c.*, in *Giur. comm.*, 1986, II, 460 ss., ivi p. 467 s.; M. CERA, *Sostituzione degli amministratori in pendenza di procedimento ex art. 2409 c.c. e finalità dell'amministrazione giudiziaria*, ivi, 1988, II, p. 632 ss., ivi p. 637 s.; L. ROVELLI, *I soggetti del procedimento e posizione processuale*, in *Società*, 1990, p. 1186 ss., ivi p. 1187; E.E. BONAVERA, *L'ispezione giudiziale e l'amministratore giudiziario*, ivi, p. 1222 ss.; V. VITRÒ, *Controllo giudiziario e provvedimenti cautelari nelle società di capitali*, cit., p. 47 ss.

Per una posizione *intermedia* v. G. CANALE, nota a Trib. Milano, 6 giugno 1983, in *Giur. comm.*, 1985, II, p. 102 ss., ivi p. 105 s.; G.U. TEDESCHI, *Il controllo giudiziario sulla gestione*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 5, Torino, 1988, p. 192 ss.; ID., *Funzione preventiva del controllo giudiziario*, in *Società*, 1988, p. 613 ss.; G. PAJARDI, *Funzioni e contenuto dell'art. 2409 cod. civ.: una norma «aperta»*, in *Dir. fall.*, 1988, II, p. 446 ss., che parla di natura "ibrida" (p. 448 e p. 452). Cfr. anche M. BUSSOLETTI, *Procedimento ex art. 2409 c.c.: nuove legittimazioni nel quadro dei controlli sulle società quotate*, in *Giur. comm.*, 2000, I, p. 339 ss.; V. SALAFIA, *Scorretta redazione del bilancio di esercizio e gravi irregolarità degli amministratori*, in *Società*, 2002, p. 876 ss.; P. PIAZZA - R. GIUFFRÈ, *Eliminazione delle irregolarità rilevanti ex art. 2409: amministrazione giudiziaria ed adempimenti degli amministratori*, ivi, p. 1132 ss., ivi p. 1135 e 1137; M. LUBRANO, *Simultanea presenza di amministratori elettivi e di nomina giudiziaria: una «coabitazione ammissibile» ex art. 2409 c.c.?*, in *Giur. comm.*, 2003, II, p. 543 ss., ivi p. 545 e nota 6.

In giurisprudenza v. App. Reggio Calabria, 10 aprile 1952, in *Riv. dir. comm.*, 1952, II, p. 278; Trib. Parma, 2 maggio 1957, in *Temi*, 1957, p. 279; Trib. Milano, 6 luglio 1959 e App. Milano, 18 dicembre 1959 (inedite, le cui osservazioni sono riportate da M. CASELLA, *Rilievi marginali sulla pratica dell'art. 2409 c.c.*, cit., p. 58 ss.); Trib. Milano, 20 novembre 1968, cit.; App. Milano, 5 marzo 1969, in *Riv. dir. comm.*, 1969, II, p. 221; App. Milano, 26 ottobre 1980, in *Giur. comm.*, 1980, II, p. 744; App. Roma, 4 luglio 1981, in *Società*, 1982, p. 291; Trib. Milano, 15 ottobre 1985, in *Giur. comm.*, 1986, II, p. 459; Trib. Milano, 18 settembre 1986, in *Giur. comm.*, 1987, II, p. 822; Trib. Padova, 24 dicembre 1986, in *Società*, 1987, p. 518; App. Venezia, 14 settembre 1987, *ivi*, 1988, p. 237; Trib. Venezia, 11 dicembre 1987, *ivi*, p. 284; Trib. Milano 21 dicembre 1987, *ivi*, p. 410; App. Torino, 16 novembre 1988, in *Giur. it.*, 1989, I, 2, c. 193; Trib. Milano, 24 novembre 1988, *ivi*, c. 193; Trib. Milano, 21 dicembre 1989, in *Società*, p. 610; App. Milano, 18 aprile 1989, in *Dir. fall.*, 1989, II, p. 826; Trib. Trapani, 10 agosto 2001 e App. Palermo, 22 marzo 2002, in *Società*, 2002, p. 868; App. Napoli, 13 maggio 2002, *ivi*, p. 1123.

(<sup>497</sup>) Così anche A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 298, per cui è indiscutibile che "un interesse pubblico si insinui nel procedimento di controllo introdotto dall'art. 2409"; ID., *La denuncia al Tribunale ex art. 2409 c.c.*, cit., p. 154. Cfr. anche G. DOMENICHINI, *Il controllo giudiziario sulla gestione delle società per azioni*, cit., p. 589.

(<sup>498</sup>) Il punto, se pur con riferimento più generale all'intera procedura ex art. 2409 c.c., è stato felicemente colto da P.G. JAEGER, *L'interesse sociale*, cit., p. 134, che, escluso che l'interesse sociale possa qualificarsi come interesse pubblico (p. 132), osserva correttamente come dall'art. 2409, ultimo comma, c.c. "sia data desumere soltanto la previsione dell'eventualità che gli amministratori e i sindaci possano, con un comportamento gravemente

ampi. Ammesso che la procedura prevista dall'art. 2409 c.c. sia diretta *anche* alla tutela di un interesse pubblico <sup>(499)</sup>, come emergerebbe dalla legittimazione attiva del pubblico ministero <sup>(500)</sup>, ciò non comporta, dunque, che tale natura *pubblica* si estenda a tutti i provvedimenti esperibili nel corso della procedura, compresa l'azione sociale di responsabilità, che resterebbe quindi nella disponibilità della società <sup>(501)</sup>; ma soprattutto ciò non comporta una funzionalizzazione dell'attività amministrativa alla tutela di un interesse generale alla buona amministrazione della società <sup>(502)</sup>. In tal modo, si supera l'apparente contraddizione tra la disponibilità dell'art. 2392 c.c., da parte della società, e la (presunta) tutela di interessi sovraordinati cui sarebbe preordinato il procedimento disciplinato dall'art. 2409 c.c. Contraddizione che si riflette, senza esaurirsi, negli effetti dell'approvazione assembleare sulla ammissibilità del procedimento *ex art.* 2409 c.c. di volta in volta riconosciuti dalla dottrina e dalla giurisprudenza. È necessario, infatti, coordinare l'affermazione per cui la preventiva approvazione dei soci delle operazioni compiute dagli amministratori non preclude il ricorso all'autorità giudiziaria <sup>(503)</sup>, con la considerazione che la procedura di cui all'art. 2409 c.c. è posta

---

irregolare, danneggiare l'interesse generale, nel qual caso l'autorità giudiziaria interviene a tutelare questo interesse". Ciò non esclude, tuttavia, che l'operato irregolare degli amministratori danneggi sia l'interesse sociale che quello pubblico, verificandosi "un'occasionale coincidenza nella posizione di questi due interessi, per cui anche i soci risultano protetti dall'azione del pubblico ministero; ma la situazione non è poi molto dissimile da quella per cui l'azione penale contro il ladro consente anche la tutela del derubato, senza che l'interesse di quest'ultimo si possa confondere con l'interesse pubblico, che muove l'organo giudiziario". V. anche Trib. Milano, 30 marzo 1988, in *Società*, 1988, p. 857, secondo cui "non ogni inadempimento di norme o convenzioni esterne può qualificarsi grave irregolarità o sospetto di essa, dovendosi in concreto valutare modalità e conseguenze dell'attività svolta".

<sup>(499)</sup> Ferma restando il problema della corretta identificazione di tale interesse pubblico. Cfr. A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 307.

<sup>(500)</sup> La presenza di un interesse pubblico nel procedimento "si evince *solo* dal comma sesto della detta norma" (art. 2409 c.c.), A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 304.

<sup>(501)</sup> Ciò spiega perché, terminato il procedimento *ex art.* 2409 c.c., l'azione possa essere oggetto di rinuncia o transazione da parte della società.

<sup>(502)</sup> Così P.G. JAEGER, *L'interesse sociale*, cit., p. 134 s., per cui, come già segnalato, l'interesse pubblico funziona come "limite alla libertà di determinazione dei soggetti privati". Sul piano sistematico può, del resto, apparire singolare "che ci si sia preoccupati in questo solo caso [art. 2409 c.c.] di assegnare protezione a un tale interesse generale alla legalità dell'azione sociale, alla corretta ed ordinata amministrazione della società [...] Può sembrare strano che mentre da un lato non s'è attribuita la legittimazione ad impugnare le deliberazioni illegittime a tutti i soci, s'è negato il potere di impugnare al p.m., non è stato ritenuto opportuno il suo intervento nel giudizio di annullamento, addirittura si è esclusa una sua iniziativa (o un suo intervento) per la declaratoria di nullità delle deliberazioni consiliari, per l'approvazione della revoca dei sindaci [...], poi emerga qui d'improvviso un interesse tipico, obiettivo, astratto, alla ordinata amministrazione della società. Se questo interesse voleva tutelarsi sarebbe stato lecito attendersi un atteggiamento più coerente da parte del legislatore", A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 310; ID., *La denuncia al Tribunale ex art. 2409 c.c.*, cit., p. 155.

<sup>(503)</sup> Trib. Sassari, 2 febbraio 1965, in *Giust. civ.*, 1965, I, p. 608; incidentalmente App. Catania, 20 dicembre 1969, in *Dir. fall.*, 1970, II, p. 512; Trib. Pavia, 20 giugno 1977, in *Giur. comm.*, 1978, II, p. 400; Trib. Milano, 14 settembre 1981, cit.; Trib. Roma, 14 luglio 1982, in *Società*, 1983, p. 12; Trib. Vicenza, 2 giugno 1992, in *Società*, 1993, p. 201 (la cui posizione è temperata dal fatto che nel caso concreto si trattava dell'approvazione da parte dell'assemblea ordinaria di operazioni che superavano i limiti dell'oggetto sociale); App. Milano, 2 novembre

anche a tutela di interessi differenti da quello sociale – richiamando così in parte le conclusioni raggiunte sull'intervento assembleare ex art. 2364, n. 4, c.c. in rapporto alle previsioni di cui agli artt. 2394 e 2395 c.c. (*supra* § 7) <sup>(504)</sup> e in rapporto alla tutela della minoranza (*supra* § 11). Si deve, inoltre, tenere presente che, come già segnalato, l'ambito di applicazione dell'art. 2409 c.c. non coincide con quello dell'art. 2392 c.c., per cui pur restando precluso l'esercizio dell'azione sociale di responsabilità, ciò non toglie che sia, invece, ammissibile il ricorso alla procedura di controllo prevista dall'art. 2409 c.c. <sup>(505)</sup> <sup>(506)</sup>, e l'adozione di quei provvedimenti opportuni per la tutela di quegli interessi extra-sociali coinvolti.

---

1994, *ivi*, 1995, p. 201. In dottrina v. D. PETTITI, *Sul procedimento di denuncia al tribunale ai sensi dell'art. 2409*, cit., 281; L. SALIS, *Osservazioni in tema di applicabilità dell'art. 2409 c.c.*, in *Giust. civ.*, 1965, I, p. 1922 ss., *ivi* p. 1931; A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 339 s., nota 394; M. CERA, *Controllo giudiziario ex art. 2409 c.c. e messa in liquidazione della società*, in *Giur. comm.*, 1978, II, p. 400 ss., *ivi* p. 404 s.; V. ALLEGRI, *Denuncia di gravi irregolarità e tutela delle minoranze*, cit., p. 756 s.; B. FERRARO, *I limiti dei poteri di intervento del tribunale*, in *Società*, 1983, p. 10 s.; A. PATELLI, *Operazioni gestionali in contrasto con l'interesse e l'oggetto della società*, *ivi*, 1993, p. 205 s., *ivi* p. 206; G. PAJARDI, *Funzioni e contenuto dell'art. 2409 cod. civ.: una norma «aperta»*, cit., p. 452.

In senso contrario Trib. Terni, 16 maggio 1965, in *Dir. fall.*, 1955, II, p. 383; App. Cagliari, 31 marzo 1965, cit.; App. Lecce, 10 luglio 1974, in *Giur. comm.*, 1976, II, p. 415 App. Milano, 26 ottobre 1979, *ivi*, 1980, II, p. 745. In dottrina cfr. R. PROVINCIALI, *Aspetti del controllo giudiziario sulle società per azioni di cui all'art. 2409 cod. civ.*, cit., p. 386; A. IANNARELLI, *op. cit.*, p. 415 ss.

<sup>(504)</sup> Cfr. A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 340, nota 394, per cui anche qualora l'unanimità dei soci abbia approvato l'operato degli amministratori "il tribunale sarebbe tenuto egualmente a provvedere se dovesse ravvisare l'esistenza di un interesse dei creditori sociali, degli obbligazionisti, idoneo a restare pregiudicato dalle irregolarità degli amministratori e dei sindaci".

Infatti se si rileggono le osservazioni degli autori citati alla nota precedente, si può constatare che l'indisponibilità da parte dell'assemblea del procedimento di cui all'art. 2409 c.c. è generalmente ricollegato alla tutela degli interessi dei creditori e dei terzi (accanto a quello sociale) cui la procedura è diretta. Così M. CERA, *Controllo giudiziario ex art. 2409 c.c. e messa in liquidazione della società*, cit., p. 405, che riconduce l'indisponibilità del procedimento previsto dall'art. 2409 c.c. al fatto che i doveri imposti dalla legge agli amministratori sono diretti non solo alla tutela dei soci, ma anche a quella degli interessi "dei creditori sociali e dei terzi in generale". App. Milano, 2 novembre 1994, cit., "la regolarità e la legittimità della vita sociale è a garanzia non solo dei soci ma anche dei creditori sociali, sì che l'«accordo» dei soci non basta a regolarizzare comportamenti oggettivamente vietati ed incompatibili con la struttura della società di capitali".

<sup>(505)</sup> Così pur restando preclusa l'azione sociale di responsabilità alla luce di quanto osservato *supra* § 11, la minoranza qualificata potrebbe tuttavia attivare la procedura disciplinata dall'art. 2409 c.c. laddove siano ravvisabili delle gravi irregolarità che non attengano, però, alle operazioni compiute dagli amministratori con il consenso e l'approvazione della assemblea. In tal caso, come si è visto, pur essendo, in astratto, l'operazione contraria al generico dovere di diligenza ex art. 2392 c.c., non vi è nel caso concreto alcuna irregolarità. L'esame dell'autorità giudiziaria non può, infatti, "spingersi fino a considerare l'opportunità o la convenienza dell'atto o dell'attività in relazione allo scopo della società", A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 92, nota 62.

<sup>(506)</sup> In particolare, seguendo questa linea ricostruttiva, si desume che l'art. 2409 c.c., così come l'art. 2364, n. 4 c.c., sia una norma *neutra* rispetto alla qualificazione dell'art. 2392 c.c. come norma derogabile o inderogabile. Ciò trova conferma nel pensiero di chi ritiene che il procedimento dell'art. 2409 c.c. può essere attuato sia per la tutela di interessi privati, sia per la tutela di interessi pubblici "a seconda della natura degli interessi offesi dalle gravi irregolarità", G.U. TEBDESCHI, *Il controllo giudiziario sulla gestione*, cit., p. 209. Seppur seguendo una linea ricostruttiva profondamente diversa, alle stesse conclusioni sembra giungere anche A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 337 ss., laddove osserva che l'interesse pubblico protetto dall'art. 2409,

Tuttavia, anche ipotizzando che la tutela del generale interesse alla corretta gestione della società permei di sé l'intera procedura <sup>(507)</sup>, è possibile, da un punto di vista «quantitativo», riconoscere, entro certi limiti, la derogabilità delle disposizioni di cui all'art. 2392 c.c. L'art. 2409 c.c. non trova applicazione per ogni possibile violazione dell'art. 2392 c.c. da parte degli amministratori, ma (eventualmente) solo per quelle che costituiscono "gravi irregolarità". L'ambito applicativo dell'art. 2409 c.c. è così più ristretto di quello dell'art. 2392 c.c., non solo sotto un profilo, come visto, qualitativo, ma anche quantitativo. Senza considerare, inoltre, che la sottrazione all'assemblea della più ampia autonomia riguardo l'azione sociale di responsabilità – che consegue con la nomina dell'amministratore giudiziario – è prevista solo per i "casi più gravi", in cui è nominato l'amministratore giudiziario <sup>(508)</sup>. Senza dilungarsi sulla nozione di "gravi irregolarità" contemplata dall'art. 2409 c.c. <sup>(509)</sup>, si può qui segnalare come parte della dottrina ha ricollegato le gravi irregolarità al concetto di colpa grave, osservando che "i comportamenti degli amministratori [...] rilevanti ex art. 2409 possono essere costituiti soltanto da violazione più gravi di quelle sufficienti per integrare «colpa lieve» o «giusta causa»" <sup>(510)</sup>. Da

---

sesto comma, c.c. coincide con l'"interesse dello Stato alla protezione delle minoranze, dei creditori sociali, degli obbligazionisti"; precisando, tuttavia, che il fondamento dell'intervento pubblico non è "la protezione dell'interesse di una astratta minoranza, dei futuri creditori sociali, degli eventuali obbligazionisti; così ragionando si funzionalizzerebbe l'amministrazione della società con conseguenze aberranti che vengono respinte dalla stessa disciplina positiva. Esso risiede invece nell'attuale interesse di una concreta minoranza, di un esistente ceto di creditori sociali, di obbligazionisti, alla buona gestione sociale, al rispetto di quelle regole poste dall'organizzazione". V. anche G. DOMENICHINI, *Il controllo giudiziario sulla gestione delle società per azioni*, cit., p. 591 ss.

<sup>(507)</sup> Con tutte le perplessità che ne derivano. Oltre alla più generale considerazione per cui più si amplia la legittimazione del p.m., tanto più "il diritto soggettivo [...] viene a perdere [...] la sua essenziale caratteristica di potere autonomo riservato alla volontà privata" e la "«pubblicizzazione» retroagisce dal processo sul diritto sostanziale" ("in quanto non può più considerarsi come un diritto privato quello la cui attuazione processuale, invece, di essere rimessa alla insindacabile iniziativa della parte, è affidata a un organo dello Stato per ragioni di ordine pubblico, cessa di essere un interesse privato, e diventa, per questa riflessione pubblicistica che si opera dal diritto processuale sul diritto sostanziale, un interesse pubblico", P. CALAMANDREI, *Il processo inquisitorio nel nuovo codice civile*, in *Giur. it.*, 1939, IV, c. 238 ss., ivi c. 242), rimane inspiegabile il motivo per cui la legittimazione attiva sia stata limitata solo ai soci che detengano un decimo del capitale sociale. Un interesse generale alla corretta gestione "non è meno proprio dei singoli soci di quanto non lo sia di una minoranza qualificata; ad esso può tenere il creditore sociale nella stessa misura in cui tiene la minoranza". Non si comprende ancora "per quali ragioni l'intervento del tribunale è limitato al caso di gravi o più gravi irregolarità, quando appare del tutto evidente che un obiettivo interesse alla legalità respinge graduazioni del genere: esso risulta leso dalla minima irregolarità formale", così efficacemente A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 311 ss.

<sup>(508)</sup> Ma v. A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 323, che sminuisce la differente terminologia utilizzata dal legislatore.

<sup>(509)</sup> Si rinvia per tutti a A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 323 ss.; G. FERRI, *Le società*, cit., p. 789 ss.; G. DOMENICHINI, *Il controllo giudiziario sulla gestione delle società per azioni*, cit., p. 598 ss.; V. VITRÒ, *Controllo giudiziario e provvedimenti cautelari nelle società di capitali*, cit., p. 87 ss.; B. QUATRARO – E. TOSI, *Il controllo giudiziario delle società*, cit., p. 307 ss.;

<sup>(510)</sup> G.U. TEDESCHI, *Il controllo giudiziario sulla gestione*, cit., p. 192.

ciò deriverebbe che l'irregolarità «grave» per l'art. 2409 corrisponde così in sostanza a quella intensità che la colpa deve rivestire per essere qualificata «grave»: onde l'irregolarità degli amministratori [...] può identificarsi nella colpa grave degli amministratori nell'adempimento dei loro doveri, per l'omissione del corrispondente grado di diligenza" <sup>(511)</sup>. In particolare, la revoca degli amministratori può avere luogo solo "nei casi più gravi", nei casi in cui, cioè, "le irregolarità presentano gravità maggiore rispetto a quella sufficiente affinché esse possano venire ricomprese nella previsione dell'art. 2409, 1° comma e 3° comma, 1ª parte" <sup>(512)</sup>.

Tale ricostruzione non è andata esente da critiche. Posto, in via preliminare, che "qualsiasi irregolarità nell'adempimento degli amministratori [...] costituisce già di per sé grave irregolarità a mente del co. 1° art. 2409" <sup>(513)</sup>, si è negato che solo "le irregolarità gravissime" possano integrare il potere di revoca del tribunale <sup>(514)</sup>. Richiamando il disposto dell'art. 1564 c.c., si ritiene che i "casi più gravi", "che a mente del co. 3°, parte 2ª, art. 2409 giustificano il potere di revoca giudiziale, consistono in quegli inadempimenti di notevole importanza, che non consentono la prosecuzione del rapporto, in quanto – in base a criteri strettamente obiettivi – fanno dubitare della regolarità del successivo comportamento solutorio degli amministratori e dei sindaci" <sup>(515)</sup>.

Al di là della posizione condivisa, emerge che l'ambito di applicazione dell'art. 2409 c.c. è più ristretto (o comunque non coincidente) di (con) quello dei concetti di «colpa lieve» e di «giusta causa» <sup>(516)</sup> – e di conseguenza di quello dell'art. 2392 c.c. Se anche fosse rinvenibile nell'azione di responsabilità promossa dall'amministratore giudiziario la tutela di un interesse generale alla buona amministrazione della società, questo interesse sarebbe limitato alle sole

---

<sup>(511)</sup> G.U. TEDESCHI, *Il controllo giudiziario sulla gestione*, cit., p. 193. In particolare, la "coincidenza tra l'interesse sociale ed i vari interessi tutelati mediante l'istituto dell'art. 2409 può essere solo parziale, limitata cioè ai casi di gravi irregolarità nell'adempimento dei doveri imposti nell'interesse della società" (p. 205 ss.), per cui, quindi, l'istituto "dell'art. 2409 [...] serve alla tutela di interessi privati o pubblici, oppure degli uni e degli altri, a seconda della tutela degli interessi offesi dalle gravi irregolarità"; ID., *Il controllo giudiziario, gli altri controlli e l'interesse tutelato*, cit., p. 1171.

<sup>(512)</sup> G.U. TEDESCHI, *Il controllo giudiziario sulla gestione*, cit., p. 194. V. anche A. MARCINKIEWICZ, *Il decreto di revoca di amministratori e sindaci*, in *Società*, 1990, p. 1209 ss., ivi p. 1209 s.

<sup>(513)</sup> Così A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 326 s., secondo il quale "l'esistenza di gravi o più gravi irregolarità prescinde del tutto dal contegno soggettivo degli amministratori e dei sindaci, dalla loro colpa o dolo". Così anche R. RORDORF, *La irregolare amministrazione della società*, cit., p. 1203 s.; V. VITRÒ, *Controllo giudiziario e provvedimenti cautelari nelle società di capitali*, cit., p. 88 ss.; B. QUATRARO – E. TOSI, *Il controllo giudiziario delle società*, cit., p. 314 s.

<sup>(514)</sup> A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 326 s. e 330.

<sup>(515)</sup> A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 332 s.

<sup>(516)</sup> A. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, cit., p. 125; G.U. TEDESCHI, *Il controllo giudiziario sulla gestione*, cit., p. 194. V. anche M. CERA, *Controllo giudiziario ex art. 2409 c.c. e messa in liquidazione della società*, cit., p. 402; R. RORDORF, *La irregolare amministrazione della società*, cit., p. 1207.

ipotesi di colpa *gravissima* o a quelle forme di inadempimento tali da pregiudicare la prosecuzione del rapporto fiduciario tra la società e i propri amministratori. Resterebbe, pertanto, ferma la libertà della società di disporre delle responsabilità previste dall'art. 2392 c.c. nei limiti stabiliti dall'art. 1229 c.c., nel primo caso, e dall'art. 1564 c.c., nell'altro.

Tali conclusioni sembrano essere confermate dal nuovo testo dell'art. 2409 c.c. Senza poter procedere ad una completa disamina, si può innanzitutto sottolineare che la legittimazione attiva del pubblico ministero è stata circoscritta alle sole società per azioni che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio. Tale scelta è da ricollegarsi, secondo quanto si ha modo di leggere nella relazione al d.lgs. del 17 gennaio 2003, n. 6, ad una più efficace tutela delle minoranze <sup>(517)</sup>, riducendo drasticamente, se non escludendo, ogni tutela di un interesse pubblico. Depone in tal senso la considerazione che il presupposto per l'attivazione della procedura è oggi rappresentato esclusivamente da quelle gravi irregolarità compiute dagli amministratori, in violazione dei loro doveri, "che possano arrecare danno alla società o a una o più società controllate". Diventano, pertanto, rilevanti solo quegli atti pregiudizievoli per l'interesse sociale. In particolare, la tutela per le minoranze rappresentata dal ricorso al tribunale ai sensi dell'art. 2409 c.c. è *stemperata* dall'espressa applicazione all'azione sociale di responsabilità, eventualmente promossa dall'amministratore giudiziario, dell'art. 2393, ultimo comma, c.c., per cui non dovrebbero più esservi dubbi sulla possibilità per la maggioranza assembleare di rinunciare e transigere anche all'azione promossa durante la procedura <sup>(518)</sup>.

Il legislatore della riforma ha dunque abbracciato, almeno limitatamente alle società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, quell'orientamento che già alla luce del testo vigente rinveniva nell'art. 2409 c.c. uno strumento di tutela della minoranza sociale, impossibilitata a promuovere un'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori e quindi una verifica del loro operato. Una chiara conferma è costituita dalla disciplina della *nuova* società a responsabilità limitata, dove la mancata previsione di un rinvio alle disposizione dell'art. 2409 c.c. <sup>(519)</sup> o di un analogo istituto è da ricondurre – nelle intenzioni del legislatore –

---

<sup>(517)</sup> § 6 *Dell'amministrazione e del controllo. III Sistema tradizionale. 7. Denuncia al tribunale*: "[...] è stata invece ristretta la legittimazione alla denuncia del pubblico ministero, che è stata limitata alle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, alle società, cioè, per le quali il notevole numero di soci può giustificare un'iniziativa di tale organo pubblico".

<sup>(518)</sup> Tale espressa previsione conferma, ancora una volta, che l'azione sociale di responsabilità è posta a tutela del solo interesse sociale.

<sup>(519)</sup> Si può discutere, tuttavia, della possibilità di ricorrere alla procedura disciplinata dall'art. 2409 c.c. anche nella società a responsabilità limitata, in caso di presenza del collegio sindacale. Cfr. M. RESCIGNO,

all'introduzione dell'azione sociale di responsabilità individuale, promossa cioè dal singolo socio. È sembrato, infatti, logico che "divenisse sostanzialmente superflua ed in buona parte contraddittoria con il sistema la previsione di forme di intervento del giudice quali quelle ora previste dall'art. 2409 c.c. Esse infatti sono sostanzialmente assorbite dalla legittimazione alla proposizione dell'azione sociale di responsabilità da parte di ogni socio e dalla possibilità di ottenere in quella sede provvedimenti cautelari come la revoca degli amministratori. La prospettiva è in sostanza quella di fornire ai soci uno strumento in grado di consentire ad essi di risolvere i conflitti interni alla società" <sup>(520)</sup>.

La scelta del legislatore di non prevedere più per le società a responsabilità limitata il ricorso alla procedura di cui all'art. 2409 c.c. e soprattutto l'eliminazione della legittimazione attiva del pubblico ministero che la procedura contemplava non è andata esente da critiche, in particolare nell'ottica di un'adeguata tutela dei creditori sociali. Infatti, mentre con riferimento alle minoranze sociali l'impossibilità di ricorrere all'autorità giudiziaria ai sensi dell'art. 2409 c.c. può essere in qualche modo *compensata* dalla previsione di un'azione individuale di responsabilità contro gli amministratori (art. 2476, terzo comma, c.c.) <sup>(521)</sup>, altrettanto non può dirsi per i creditori sociali <sup>(522)</sup>, per i quali, tra l'altro, non è più *espressamente* contemplata un'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori analoga a quella prevista dall'art. 2394 c.c. per le società per azioni. Sulla base di tali premesse, si è osservato che "il ricorso all'art. 2409 c.c. tramite il pubblico ministero [...] rappresenta, per i casi più gravi, uno strumento di tutela al quale non appare opportuno rinunciare" <sup>(523)</sup>. Le (condivisibili) preoccupazioni per cui

---

*Osservazioni sul progetto di riforma del diritto societario in tema di società a responsabilità limitata*, cit., p. 49; F. MAINETTI, *Il controllo dei soci e la responsabilità degli amministratori nella società a responsabilità limitata*, cit., p. 938 e p. 943.

<sup>(520)</sup> § 11. *Della società a responsabilità limitata*, della relazione di accompagnamento alla riforma del diritto societario. Nello stesso senso, seppure in termini probabilistici, V. SALAFIA, *La riforma del controllo giudiziario previsto dall'art. 2409 c.c.*, in *Società*, 2002, p. 1329 ss. Non comprensibile, invece, è il richiamo operato da L. NAZZICONE, *La denuncia al tribunale per gravi irregolarità ex art. 2409: le novità della riforma societaria*, in *Società*, 2003, p. 1078 ss., ivi p. 1079, all'art. 2477, ultimo comma, c.c. a conferma della presenza del controllo giudiziario nel caso in cui la società (a responsabilità limitata) abbia il collegio sindacale.

<sup>(521)</sup> Meccanismo di tutela, tuttavia, giudicato a ragion veduta "un'arma spuntata", M. RESCIGNO, *Osservazioni sul progetto di riforma del diritto societario in tema di società a responsabilità limitata*, cit., p. 61. V. inoltre le perplessità di G.B. PORTALE, *Riforma delle società di capitali e limiti di effettività del diritto nazionale*, in *Società*, 2003, p. 261 ss., ivi p. 263.

<sup>(522)</sup> M. RESCIGNO, *Osservazioni sul progetto di riforma del diritto societario in tema di società a responsabilità limitata*, cit., p. 67 s.

<sup>(523)</sup> È "assolutamente illusorio [...] ritenere che sarà il mercato – e in questo caso i creditori volontari – a selezionare i soggetti con i quali contrattare in base ad una consapevole valutazione della disciplina dei controlli". Si corre il rischio che possa configurarsi uno "scenario" in cui "i creditori forti supereranno con le garanzie reali o personali la limitazione di responsabilità, i creditori deboli o involontari saranno sprovvisti di tutela", per cui

sarebbe stato opportuno mantenere il ricorso all'art. 2409 c.c. nella società a responsabilità limitata, anche tramite l'attivazione del pubblico ministero, non sono sufficienti a modificare le conclusioni cui si è giunti riguardo alla derogabilità della responsabilità *ex art.* 2392 c.c. e sull'incidenza della disciplina di cui all'art. 2409 c.c. – ivi compresa la legittimazione attiva del pubblico ministero – sulla astratta possibilità della società di limitare o escludere la responsabilità degli amministratori nei propri confronti. Si è, infatti, cercato di porre in rilievo come la connotazione *pubblicistica* che caratterizza parte degli interessi tutelati dall'art. 2409 c.c. non sia tale da estendersi anche alle disposizioni dell'art. 2392 c.c. Del resto, l'opportunità di mantenere ferma la figura del controllo giudiziario, su iniziativa anche del pubblico ministero, è invocata essenzialmente quale strumento di tutela (necessario) dei creditori sociali, ferma restando la necessità di verificare entro che limiti i creditori sociali siano effettivamente privati, nelle società a responsabilità privata, dello strumento di tutela offerto dall'art. 2394 c.c. <sup>(524)</sup>

---

“l'eliminazione dell'art. 2409, almeno nelle società unipersonali non appare [...] assistito da una valida giustificazione”, M. RESCIGNO, *Osservazioni sul progetto di riforma del diritto societario in tema di società a responsabilità limitata*, cit., p. 68.

<sup>(524)</sup> Per l'accenno di un tentativo in tal senso v. lo stesso M. RESCIGNO, *Osservazioni sul progetto di riforma del diritto societario in tema di società a responsabilità limitata*, cit., p. 67; N. ABRIANI, *Decisioni dei soci. Amministrazioni e controlli*, in AA.VV., *Diritto delle società di capitali. Manuale Breve*, cit., p. 224 s.



## CAPITOLO III

### L'ESONERO DEGLI AMMINISTRATORI DALLA RESPONSABILITÀ: POSSIBILI MODALITÀ E LIMITI

#### SEZIONE I

#### L'ESONERO VERSO LA SOCIETÀ

SOMMARIO: 1. Gli strumenti: A) Il rimborso delle spese di assistenza legale e di difesa degli amministratori. — 2. B) Le deliberazioni assembleari: distinzione tra società "aperte" e società "chiuse"; i) Delibere ex art. 2364 c.c. — 3. (Segue): ii) Rinuncia preventiva all'esercizio dell'azione sociale di responsabilità ex art. 2393 c.c. — 4. (Segue): iii) Ratifica *ex post* delle operazioni sociali. — 5. C) Clausole statutarie di esonero dalla responsabilità: i) il problema negli Stati Uniti. — 6. (Segue): ii) le *market forces* come alternativa ai *fiduciary duties*. Critica. — 7. (Segue): iii) il «punto di equilibrio» individuato dall'*American Law Institute*. — 8. (Segue): le clausole di esonero dalla responsabilità alla luce del diritto italiano. L'art. 1229 c.c. e la tutela delle minoranze. — 9. D) Gli accordi parasociali e il consenso dei soci. — 10. (Segue): gli accordi di scarico (o di *manleva*) nei contratti di acquisizione di partecipazioni societarie (in particolare) e il superamento dei limiti dell'art. 1229, primo comma, c.c.

#### 1. Gli strumenti: A) Il rimborso delle spese di assistenza legale e di difesa degli amministratori.

Superata la questione della derogabilità delle disposizioni di cui all'art. 2392 c.c., è possibile ora esaminare le differenti modalità tramite le quali la società è in grado di escludere o limitare la responsabilità degli amministratori nei propri confronti, e valutarne la funzionalità in relazione alle esigenze evidenziate nel corso del primo capitolo.

Pur non rappresentando una vera e propria forma di esonero dell'organo amministrativo dalle responsabilità di cui all'art. 2392 c.c., il rimborso delle spese per l'assistenza legale può assumere, come si è già accennato <sup>(1)</sup>, un'importanza rilevante per il singolo amministratore. La lungaggine e la delicatezza dei procedimenti giudiziari obbligano gli amministratori, «colpiti» da azioni di responsabilità, a sopportare spese spesso ingenti e considerevoli. Di per sé, i costi del giudizio rappresentano, dunque, un rischio fortemente sentito, ancor prima del riconoscimento di un'eventuale responsabilità: anche in caso di mancato accertamento di alcuna colpa ascrivibile agli amministratori, le spese sostenute per l'assistenza legale possono, infatti, pregiudicare

---

<sup>(1)</sup> *Supra* cap. I.

irrimediabilmente il patrimonio del singolo chiamato in giudizio a risarcire i danni asseriti <sup>(2)</sup>, fino a precludere la stessa difesa sostanziale <sup>(3)</sup>.

Accertare, innanzitutto, se sussista un obbligo della società di rimborsare ai membri del consiglio di amministrazione le spese per l'assistenza legale e, soprattutto, determinare i limiti entro cui tale obbligo si estende non costituisce, dunque, un problema di rilievo secondario; problema superato il quale sarà, inoltre, possibile affrontare la più delicata questione se la società possa, al di fuori delle ipotesi c.d. «obbligatorie», restituire (o anche anticipare) le somme versate dall'amministratore colpito da un'azione di responsabilità. L'indennizzo dei costi sostenuti per la propria difesa – ma anche il loro anticipo – può, infatti, rappresentare una risposta (almeno parziale) alla richiesta avanzata dagli amministratori di società di maggiori protezioni a fronte dei rischi affrontati nell'esercizio delle loro funzioni.

Il richiamo alle disposizioni dell'art. 1720, secondo comma, c.c. in materia di mandato sembra fornire una pronta e agevole soluzione al problema, consentendo di fugare ogni dubbio sulla sussistenza di un obbligo in capo alla società di tenere indenni gli amministratori dalle spese sopportate nel corso di un procedimento penale o civile. Sul punto è necessario fare, comunque, chiarezza. Una recente pronuncia della Corte di Cassazione a Sezioni Unite <sup>(4)</sup> ha, infatti, espresso sul punto contrario avviso, ponendosi in contrasto con una prassi societaria in tal senso ormai sempre più diffusa <sup>(5)</sup>. Più precisamente, la S.C. ha stabilito che non è dovuto agli amministratori il rimborso delle spese legali affrontate per difendersi in un procedimento penale <sup>(6)</sup>. Soluzione estensibile, sviluppando il ragionamento seguito, anche alle spese sopportate nel corso di un processo civile <sup>(7)</sup>.

---

<sup>(2)</sup> Il rimborso delle spese legali ordinato dal giudice ai sensi dell'art. 91 c.p.c. non è in grado di eliminare le conseguenze dannose di danni ormai irrimediabili. Considerata, inoltre, l'ampia discrezionalità riconosciuta al giudice dall'art. 92, primo comma, c.p.c., in caso di «vittoria» un completo rimborso delle spese sopportate non è sempre certo.

<sup>(3)</sup> Per il rilievo v., ancora una volta, G. SANTINI, *Proposte per un'assicurazione "all risks" degli amministratori di società*, cit., c. 465.

<sup>(4)</sup> Cass. 14 dicembre 1994, n. 10680, in *Società*, 1995, p. 335 ss.

<sup>(5)</sup> Come puntualmente sottolineato da G.B. PORTALE – A.A. DOLMETTA, *Limiti di rimborsabilità delle spese per assistenza legale sopportate da amministratori di società di capitali*, cit., p. 353.

<sup>(6)</sup> Così come ha modo di leggersi nella massima: "Perché l'amministratore di una società di capitali ottenga il rimborso delle spese ai sensi dell'art. 1720, secondo comma, codice civile, da applicare in via analogica, è necessario che abbia sostenuto tali spese a causa, e non semplicemente in occasione, del proprio incarico; rientra in quest'ultima fattispecie l'ipotesi in cui le spese siano state effettuate dall'amministratore allo scopo di difendersi in un processo penale iniziato a fatti connessi all'incarico, e conclusosi col proscioglimento".

<sup>(7)</sup> G.B. PORTALE – A.A. DOLMETTA, *Limiti di rimborsabilità delle spese per assistenza legale sopportate da amministratori di società di capitali*, cit., p. 351. Su posizioni diverse da quella della S.C., si trova invece una recente pronuncia della Corte di Appello di Milano, che conferma come le spese sopportate da un amministratore nel

La Corte di Cassazione, pur considerando l'art. 1720, secondo comma, c.c. una norma di carattere generale <sup>(8)</sup> suscettibile, dunque, di un'applicazione estensiva <sup>(9)</sup> anche al rapporto tra amministratori e società <sup>(10)</sup>, ha, tuttavia, stabilito che tra le spese rimborsabili dalla società non possano essere ricomprese quelle sostenute dagli amministratori per la loro difesa in un procedimento, nel caso specifico, penale. Non solo nel caso in cui l'azione penale si riveli fondata e l'amministratore venga condannato – "giacché la commissione di un reato non può rientrare nei limiti di un mandato validamente conferito" –, ma anche quando l'amministratore venga prosciolto. Si ritiene, infatti, che "la necessità di effettuare le spese di difesa non si pone in nesso di causalità diretta con l'esecuzione del mandato, ma tra l'uno e l'altro fatto si pone un elemento intermedio, dovuto all'attività di una terza persona, pubblica o privata, e dato dall'accusa poi rivelatasi infondata. Anche in questa eventualità non è, dunque, ravvisabile il nesso di causalità necessaria tra l'adempimento del mandato e la perdita pecuniaria", richiesto

---

corso di un procedimento ai sensi dell'art. 2409 c.c. "non possono che causalmente ricondursi al mandato stesso e, quindi, essere ricomprese nella previsione dell'art. 1720, comma 2°, c.c.", App. Milano, 13 marzo 2001, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2003, II, p. 14. In tema v. anche G.U. TEBESCHI, *Il pagamento delle spese di difesa degli amministratori e dei sindaci denunziati*, in *Società*, 2001, p. 1219 ss.; A. NASCOSI, *La condanna alle spese nel procedimento di cui all'art. 2409 c.c.*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 2002, p. 1033 ss.; E.A. TINO, *Il rimborso delle spese legali degli amministratori*, cit., p. 19 ss.

<sup>(8)</sup> L'art. 1720, capoverso, lungi dal costituire una norma eccezionale e quindi non applicabile «a simili» ex art. 14, preleggi, costituisce indice rivelatore del divieto generale di «locupletatio cum aliena iactura», Cass. 14 dicembre 1994, n. 10680, cit.

<sup>(9)</sup> Con riguardo non solo ai presupposti soggettivi (e quindi alla cerchia dei possibili destinatari), ma anche a quelli oggettivi (vale a dire al tipo e alla categoria di spese che il titolare dell'incarico gestorio ha il diritto di farsi rimborsare dal soggetto nell'interesse del quale ha svolto la sua attività). In questi termini v. A. MAZZONI, *Spese di assistenza legale e di difesa sopportate da un amministratore di s.p.a. e rimborsabilità delle stesse da parte della società*, cit., p. 384 s. Recentemente, v. E.A. TINO, *Il rimborso delle spese legali degli amministratori*, cit., p. 21 s.

<sup>(10)</sup> La soluzione accolta da Cass. 14 dicembre 1994, n. 10680, cit. è senz'altro da condividere. In particolare, si osserva come non solo le disposizioni dell'art. 1720, secondo comma, c.c., ma anche quelle dell'art. 2032, primo comma, c.c. in materia di gestione d'affari, e dell'art. 2234 c.c., in materia di rapporti fra cliente e professionista intellettuale, attestano l'esistenza di un principio legislativo di rimborsabilità delle spese: il ristoro delle perdite sopportate nella gestione dell'interesse altrui. Il difetto di una specifica previsione normativa sul punto darebbe luogo "ad una lacuna in senso proprio, che è come dire ad una situazione normativa incompleta, o incoerente, ossia, ancora, ad un caso dubbio che, ai sensi dell'art. 12, secondo comma, delle preleggi, richiede l'interpretazione analogica" (per il rilievo v. anche A. MAZZONI, *Spese di assistenza legale e di difesa sopportate da un amministratore di s.p.a. e rimborsabilità delle stesse da parte della società*, cit., p. 383). L'assenza di una tutela giuridica degli amministratori di società di capitali, priva di giustificazione, "porrebbe la situazione normativa difettosa in contrasto col principio di eguaglianza di cui all'art. 3, primo comma, della Costituzione" (Cass. 14 dicembre 1994, n. 10680, cit.). Pur essendo ormai da tempo riconosciuta in dottrina la netta distinzione tra la figura del mandato e quella dell'amministratore di società, non è comunque esclusa una integrazione, per via analogica, della disciplina degli amministratori tramite le disposizioni normative sul mandato. Così G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, II, cit., p. 368 s., "Altro è però assimilazione ai mandatari a certi effetti (grado di diligenza); altro è risolvere la figura degli amministratori in quella di meri mandatari. Il rapporto che li lega alla società costituisce in verità un rapporto tipico non risolubile in alcun altro e l'applicazione, per analogia, delle norme del mandato è ammissibile solo per colmare eventuali lacune della relativa disciplina e nei limiti in cui sia compatibile con quest'ultima".

dall'art. 1720, secondo comma, c.c. <sup>(11)</sup> Ciò vale anche per il campo della gestione societaria. Lo scopo sociale costituisce, infatti, non solo il limite della discrezionalità nell'amministrazione dell'impresa, ma anche "il punto di riferimento per distinguere tra atti compiuti dall'amministratore e immediatamente necessari al perseguimento del detto scopo, ed atti che con lo scopo medesimo si pongono solo in legame di occasionalità, quali quelli necessari ad una difesa in sede penale". La diretta «efficienza causale» tra l'espletamento dell'incarico e le spese del giudizio penale resterebbe interrotta dall'introduzione di un elemento intermedio, rappresentato dall'attività di una terza persona: l'accusa formulata, nel caso preso in considerazione dalla S.C., dal pubblico ministero.

Da un lato, si è, però, osservato che "l'intervento dell'attività di terze persone nella dinamica dello sviluppo causale non è fatto di per sé idoneo a spezzare il nesso eziologico tra la causa originaria e l'evento prodottosi" <sup>(12)</sup>. Ciò è possibile solo qualora l'elemento intermedio determini l'evento in via autonoma rispetto alla causa originaria, quando, cioè, sia da solo sufficiente a produrre l'evento. Ma assumere che l'iniziativa accusatoria di una terza persona (pubblica o privata) interrompa il nesso di causalità equivale ad affermare che l'atto gestorio non costituisce nemmeno concausa rilevante del processo che subisce e delle spese che lo stesso inevitabilmente comporta. È inoltre possibile replicare che le stesse disposizioni dell'art. 2409, sesto comma, c.c. dimostrano, al contrario, come la proposizione di un'azione nei confronti degli amministratori da parte del pubblico ministero sia ben compatibile con l'assegnazione delle relative spese a carico della società gestita <sup>(13)</sup>.

---

<sup>(11)</sup> Cass. 14 dicembre 1994, n. 10680, cit. Seppur con differenti motivazioni, soluzione analoga è raggiunta anche da Trib. Milano, 19 dicembre 1994, in *Gius*, 1995, p. 649, secondo cui il patto con cui la società (*rectius*, i soci di controllo) si impegna a rimborsare le spese di assistenza legale è nullo per contrarietà all'art. 1229 c.c. e per indeterminatezza dell'oggetto (artt. 1325 e 1418 c.c.).

<sup>(12)</sup> G.B. PORTALE - A.A. DOLMETTA, *Limiti di rimborsabilità delle spese per assistenza legale sopportate da amministratori di società di capitali*, cit., p. 356.

<sup>(13)</sup> Sul punto ancora G.B. PORTALE - A.A. DOLMETTA, *Limiti di rimborsabilità delle spese per assistenza legale sopportate da amministratori di società di capitali*, cit., p. 356 s. osservano che la stessa lettera dell'art. 1720, secondo comma, c.c. contraddice l'interpretazione accolta dalla S.C. L'ipotesi di "danni subiti" dal mandatario senza che intervenga alcun fattore esterno al rapporto contrattuale in essere, si può verificare solo nel caso di inadempimento del mandante delle obbligazioni di cui al primo comma della medesima disposizione. Ridurre la portata del secondo comma dell'art. 1720 c.c. a quest'unica ipotesi, renderebbe non solo la norma inutile, ma sarebbe un'operazione tecnicamente impossibile. La norma impone, infatti, al mandante di risarcire anche i danni ulteriori che il mandatario abbia subito. Danni che non possono che derivare da cause diverse dall'inadempimento del mandante agli obblighi impostigli dal primo comma dell'art. 1720 c.c. Danni, cioè, che presuppongono sempre un elemento intermedio.

Dall'altro lato, le spese sostenute dagli amministratori non possono essere valutate alla stregua "di atti di gestione autonomi e da ogni altra vicenda non dipendenti" (14). Se, in quanto tali, le spese legali non possono essere considerate veri e propri atti di gestione, occorre, tuttavia, verificare se siano comunque causalmente riconducibili ad un atto di gestione; verificare, cioè, se le spese di assistenza e di difesa legale non siano conseguenza, attraverso la mediazione dell'iniziativa di terzi, dell'atto di gestione «incriminato», diretto, in quanto tale, alla realizzazione dello scopo sociale. Se "l'atto gestorio contestato è pertinente allo scopo sociale, esso per definizione rientra nell'incarico che la società è venuta ad affidare all'amministratore"; di conseguenza negare la rimborsabilità delle spese che ne derivano presupporrebbe che "il rispetto da parte dell'amministratore del limite dell'oggetto sociale escluda, per definizione e *a priori*, il rischio di una qualunque – quand'anche avventata – iniziativa giudiziaria nei confronti dell'amministratore medesimo" (15).

Come correttamente osservato, la S.C. cade nell'*errore* di non considerare che l'operare in campo economico comporta, tipicamente, l'eventualità di contestazioni, anche in sede penale, soprattutto se si tratta dell'attività economica di importanti strutture imprenditoriali di grandi dimensioni (16). La sottoposizione ad un processo può, dunque, a ragione essere considerata un rischio tipico dell'attività svolta da un amministratore di società, in particolare se di grandi dimensioni (17).

Il riconoscimento dell'astratta applicabilità dell'art. 1720, secondo comma, c.c. anche all'ipotesi delle spese di assistenza legale sopportate dagli amministratori di società, consente ora di esaminare i riflessi, sul relativo obbligo, dell'esito del processo, penale e civile (18); tenendo, comunque, presente fin da ora che l'eventuale insussistenza di un diritto al rimborso delle spese

---

(14) G.B. PORTALE – A.A. DOLMETTA, *Limiti di rimborsabilità delle spese per assistenza legale sopportate da amministratori di società di capitali*, cit., p. 357 s.

(15) G.B. PORTALE – A.A. DOLMETTA, *Limiti di rimborsabilità delle spese per assistenza legale sopportate da amministratori di società di capitali*, cit., p. 358.

(16) A. MAZZONI, *Spese di assistenza legale e di difesa sopportate da un amministratore di s.p.a. e rimborsabilità delle stesse da parte della società*, cit., p. 386, per cui è "contrario alla logica e al buon senso rifiutarsi di riconoscere che l'esborso relativo alle spese di difesa, in caso di apertura di un procedimento penale a carico dell'amministratore, trova appunto nell'atto di gestione sottoposto all'esame dell'autorità giudiziaria l'antecedente causale scatenante, con valore di vera e propria *conditio sine qua non*, dalla quale non sembra ragionevole prescindere nel valutare l'inerenza della spesa all'attività di gestione dell'impresa sociale".

(17) V. anche M. FRANZONI, *Gli amministratori e i sindaci*, cit., p. 116.

(18) Correttamente G.B. PORTALE – A.A. DOLMETTA, *Limiti di rimborsabilità delle spese per assistenza legale sopportate da amministratori di società di capitali*, cit., p. 355, osservano, infatti, come tale questione risulti "del tutto inutile" se si esclude ogni collegamento causale – anche mediato – tra le spese sostenute dall'amministratore e lo scopo sociale.

sostenute ex art. 1720 c.c. non conduce automaticamente alla conclusione che “sia contraria a norme imperative di diritto comune e/o di diritto societario la decisione di una società per azioni di rimborsare «spontaneamente» ai propri amministratori o ex-amministratori [...] i costi che essi abbiano sopportato per la propria difesa” (19).

Prendendo in considerazione i differenti possibili esiti del processo, la Corte di Cassazione ha, innanzitutto, escluso l'obbligo di rimborso in capo alla società nell'ipotesi di condanna dell'amministratore, “poiché la commissione di un reato non può rientrare nei limiti di un mandato validamente conferito” (20). Tuttavia, come osservato in dottrina, “l'affermazione secondo la quale la commissione di un fatto penalmente rilevante (o comunque illecito) deve ritenersi per ciò solo estranea all'ambito oggettivo del mandato appare ispirata a un formalismo non condivisibile”. Anche trascurando l'ipotesi patologica di un errore giudiziario, “non sembra comunque da approvare un approccio che trascuri deliberatamente le circostanze del caso concreto e faccia dipendere in modo meccanico la non riferibilità all'interesse della società dalla sanzione penale dell'atto in cui l'amministratore sia rimasto coinvolto” (21). Si potrebbe, anzi, ritenere che se “la violazione, pur rilevante penalmente, è di quelle la cui antigiuridicità non è immediatamente percepibile secondo il comune sentire e se la stessa è stata commessa dall'amministratore che in buona fede ha ritenuto di servire in tal modo l'interesse della società e/o del gruppo”, non sarebbe impossibile “coniugare l'accertamento dell'infrazione penale e l'applicazione della relativa sanzione personale dell'amministrazione con un riequilibrio degli interessi patrimoniali, nella diversa sfera delle conseguenze economiche retta dal diritto civile, grazie alla misura del rimborso delle spese” (22).

---

(19) A. MAZZONI, *Spese di assistenza legale e di difesa sopportate da un amministratore di s.p.a. e rimborsabilità delle stesse da parte della società*, cit., p. 376.

(20) Cass. 14 dicembre 1994, n. 10680, cit.

(21) A. MAZZONI, *Spese di assistenza legale e di difesa sopportate da un amministratore di s.p.a. e rimborsabilità delle stesse da parte della società*, cit., p. 385, per cui è sufficiente “pensare all'ipotesi in cui la società o il gruppo cui la società appartiene abbiano premuto perché un certo atto gestorio [...] venisse compiuto e ne abbiano tratto vantaggio, perché appaia del tutto contrario al comune senso di giustizia che, oltre alla macchia sul proprio onore, l'amministratore debba anche sopportare integralmente nel suo patrimonio le perdite connesse ad un atto compiuto *nell'altrui interesse e ad altrui beneficio*”. In termini analoghi anche G.B. PORTALE – A.A. DOLMETTA, *Limiti di rimborsabilità delle spese per assistenza legale sopportate da amministratori di società di capitali*, cit., p. 366, che sottolineano “l'iniquità e la sostanziale scorrettezza di una soluzione che addossi all'amministratore anche le spese per assistenza legale connesse ad atti gestori compiuti a seguito di pressanti solleciti della «proprietà» o della società controllante”; nonché come “non sembra possibile non tenere conto della circostanza che l'amministratore abbia ritenuto di perseguire – a mezzo dell'atto in violazione di legge – nel modo migliore l'interesse della società ovvero comunque abbia compiuto l'atto in piena e assoluta buona fede”.

(22) A. MAZZONI, *Spese di assistenza legale e di difesa sopportate da un amministratore di s.p.a. e rimborsabilità delle stesse da parte della società*, cit., p. 385 s. Le stesse argomentazioni possono ripetersi anche per

Si presenta, dunque, necessaria una valutazione del caso concreto per stabilire quando sia possibile riconoscere un diritto dell'amministratore al rimborso delle spese legali sostenute. In altri termini, anche in caso di accertata responsabilità penale "né una regola automatica nel senso della non rimborsabilità né una regola automatica in senso opposto sembra offrire la risposta adeguata, più ragionevole e conforme ai principi sembrando una valutazione di volta in volta della sussistenza o meno di ragioni che in concreto, sulla base del bilanciamento degli interessi e di un giudizio di lealtà o slealtà, impediscano o viceversa giustifichino una traslazione delle spese o dei danni dal patrimonio dell'amministratore a quello della società" <sup>(23)</sup>.

Posto che la società non abbia subito alcun danno (imputabile ex art. 2392 c.c.) <sup>(24)</sup>, il perseguimento dell'interesse sociale, ricorrendo le circostanze ora indicate, renderebbe possibile, anzi dovuto, il rimborso delle spese di assistenza legale sostenute dall'amministratore nel corso del procedimento penale (e civile <sup>(25)</sup>). Diritto che da un punto di vista strettamente normativo potrebbe essere ricondotto, nell'ipotesi in cui la società abbia tratto vantaggio dall'operato dell'amministratore, anche al principio di matrice equitativa dell'arricchimento senza causa di cui all'art. 2041 c.c. <sup>(26)</sup>

Salve le peculiarità tipiche del processo penale, il proscioglimento dell'amministratore determina, invece, un tendenziale diritto al rimborso per l'assistenza e la difesa legale ai sensi dell'art. 1720, secondo comma, c.c. <sup>(27)</sup>; tendenziale poiché non ogni atto che sia irrilevante per il

---

violazione di disposizioni civili secondo G.B. PORTALE - A.A. DOLMETTA, *Limiti di rimborsabilità delle spese per assistenza legale sopportate da amministratori di società di capitali*, cit., p. 371. V. anche M. FRANZONI, *Gli amministratori e i sindaci*, cit., p. 116 s.

<sup>(23)</sup> Efficacemente A. MAZZONI, *Spese di assistenza legale e di difesa sopportate da un amministratore di s.p.a. e rimborsabilità delle stesse da parte della società*, cit., p. 386.

<sup>(24)</sup> È chiaro, infatti, che nessun rimborso possa pretendere l'amministratore giudicato responsabile ex art. 2392 c.c. nei confronti della società; salvo, eventualmente, la previsioni di specifici meccanismi indennitari, v. *infra*.

<sup>(25)</sup> Per una completa analisi relativa al processo civile, dove in merito trova applicazione il disposto dell'art. 91 c.p.c., si rinvia a G.B. PORTALE - A.A. DOLMETTA, *Limiti di rimborsabilità delle spese per assistenza legale sopportate da amministratori di società di capitali*, cit., p. 370 ss.

<sup>(26)</sup> Così G.B. PORTALE - A.A. DOLMETTA, *Limiti di rimborsabilità delle spese per assistenza legale sopportate da amministratori di società di capitali*, cit., p. 366 e p. 371 con riferimento anche al processo civile.

<sup>(27)</sup> Situazione analoga è quella prevista dalle *corporation laws* statunitensi, che ribadiscono il dovere delle società di *indennizzare* i propri *directors* che siano stati prosciolti da ogni accusa. Il *Revised Model Business Corporation Act* prevede, infatti, al § 8.52 che "[u]nless limited by its articles of incorporation, a corporation shall indemnify a director who was wholly successful, on the merits or otherwise, in the defense of any proceeding to which he was a party because he is or was a director of the corporation against reasonable expenses incurred by him in connection with the proceeding". Nello stesso senso il § 145 (c) del *Delaware General Corporation Law*: "To the extent that a director, officer, employee or agent of a corporation has been successful on the merits or otherwise in defense of any action, suit or proceeding referred to in subsections (a) and (b), or in defense of any claim, issue or matter therein, he shall be indemnified against expenses (including attorneys' fees) actually and reasonably incurred by him in connection therewith"; così anche il *New York Business Corporation Law*, al § 723 (a): "A person who has

diritto penale è per ciò stesso da ritenersi "commendevole e sinonimo di fedele adempimento dei propri doveri da parte dell'amministratore" <sup>(28)</sup>. L'eventuale violazione di una disposizione «civile» irrilevante per il diritto penale potrebbe comportare l'assenza di alcun diritto alle spese sostenute nel corso del processo penale (fermo, invece, restando che le spese del processo civile restano a carico della parte soccombente, *id est*, l'amministratore) <sup>(29)</sup>.

La condanna dell'amministratore non determina, dunque, l'inapplicabilità automatica dell'art. 1720, secondo comma, c.c.; occorre, invece, verificare e valutare se l'amministratore abbia agito nell'interesse della società e in piena buona fede <sup>(30)</sup>. Pur non mancando ostacoli a riconoscere un vero e proprio obbligo della società *ex art.* 1720, secondo comma, c.c. <sup>(31)</sup> di rimborsare ai propri amministratori le spese sostenute anche in caso di condanna <sup>(32)</sup>, non può

---

been successful, on the merits or otherwise, in the defense of a civil or criminal action or proceeding of the character described in section 722 shall be entitled to indemnification as authorized in such section"; il § 317 (d) del *California Corporation Code*: "To the extent that an agent of a corporation has been successful on the merits in defense of any proceeding referred to in subdivision (b) or (c) or in defense of any claim, issue, or matter therein, the agent shall be indemnified against expenses actually and reasonably incurred by the agent in connection therewith".

<sup>(28)</sup> A. MAZZONI, *Spese di assistenza legale e di difesa sopportate da un amministratore di s.p.a. e rimborsabilità delle stesse da parte della società*, cit., p. 387. Cfr. anche G.B. PORTALE - A.A. DOLMETTA, *Limiti di rimborsabilità delle spese per assistenza legale sopportate da amministratori di società di capitali*, cit., p. 366 ss.

<sup>(29)</sup> Cfr. G.B. PORTALE - A.A. DOLMETTA, *Limiti di rimborsabilità delle spese per assistenza legale sopportate da amministratori di società di capitali*, cit., p. 367 s. e, in particolare, p. 371 dove estendono agli «illeciti civili» le considerazioni svolte con riferimento alle violazioni penali "la cui antigiuridicità non è immediatamente percepibile". Di contrario avviso sembra, invece, essere E.A. TINO, *Il rimborso delle spese legali degli amministratori*, cit., p. 26 ss., secondo cui condizione essenziale per l'applicazione dell'art. 1720, secondo comma, c.c. è l'accertamento della corretta esecuzione dell'incarico ricevuto.

<sup>(30)</sup> Si riprodurrebbe in tal modo una situazione simile a quella presente negli Stati Uniti, dove è prevista la facoltà per le società di *indennizzare* i propri amministratori anche se riconosciuti colpevoli, purché abbiano agito in buona fede e nel migliore interesse della società e, nei procedimenti penali, a condizione che (ragionevolmente) non conoscessero il carattere illecito della propria condotta. In proposito il § 8.51 (a) del *Revised Model Business Corporation Act* stabilisce: "Except as provided in subsection (d), a corporation may indemnify an individual made a party to a proceeding because he is or was a director against liability incurred in the proceeding if: (1) he conducted himself in good faith; and (2) he reasonably believed (i) in the case of conduct in his official capacity with the corporation, that his conduct was in its best interest; and (ii) in all other cases, that his conduct was at least not opposed to its best interests; and (3) in the case of any criminal proceeding, he had no reasonable cause to believe his conduct was unlawful". Più in particolare si precisa che "The termination of a proceeding by judgment, order, settlement, conviction, or upon a plea of nolo contendere or its equivalent is not, of itself, determinative that the director did not meet the standard of conduct described in this section." Le altre *corporation laws* citate, contengono disposizioni simili: è sempre sottolineata la necessità che l'amministratore abbia agito in buona fede, perseguendo i migliori interessi della società, o comunque interessi ad essa non contrapposti, e, nei procedimenti penali, che non abbia avuto ragionevoli motivi per credere che la sua condotta fosse illecita. *Delaware General Corporation Law* § 145 (a) e (b); *New York Business Corporation Law* § 722 (a), (b) e (c); *California Corporation Code* § 317 (b) (c).

<sup>(31)</sup> E eventualmente un correlativo diritto degli amministratori *ex art.* 2041 c.c., nel caso in cui la società abbia, comunque, tratto vantaggio dal loro operato.

<sup>(32)</sup> *Contra* E.A. TINO, *Il rimborso delle spese legali degli amministratori*, cit., p. 26 ss.



escludersi che la società, in assenza di uno specifico dovere in tal senso, decida di tenerli comunque indenni *spontaneamente* <sup>(33)</sup>.

Tale «facoltà» si ricollega a quelle esigenze, evidenziate nel corso del primo capitolo, che non coincidono soltanto con l'interesse degli amministratori di avere maggiori garanzie dai rischi affrontati, ma anche con quello della società di incentivare i propri amministratori ad una gestione più efficiente e, a seconda delle circostanze, più intraprendente. Sotto questo profilo, non si può, dunque, dubitare della liceità di una scelta di questo tipo <sup>(34)</sup>. Tali considerazioni, consentono, inoltre, di superare l'obiezione per cui un rimborso «spontaneo» da parte della società non sarebbe conforme alla causa lucrativa della società <sup>(35)</sup>. Si ritiene, infatti, (*suggerendo un giudizio del caso concreto*) che “atti che – se considerati avulsi dal contesto socio-economico in cui opera una determinata società – potrebbero essere o sembrare atti di liberalità, nondimeno possono egualmente ritenersi *intra vires* [...], qualora promuovano l'immagine della società, ovvero favoriscano il mantenimento di collaborazioni apprezzate, ovvero ancora preservino *chances* di futuri proficui rapporti” <sup>(36)</sup>. Pertanto, la decisione della società <sup>(37)</sup> di indennizzare i

---

<sup>(33)</sup> Sul punto v. A. MAZZONI, *Spese di assistenza legale e di difesa sopportate da un amministratore di s.p.a. e rimborsabilità delle stesse da parte della società*, cit., p. 388 ss.

<sup>(34)</sup> V. anche A. MAZZONI, *Spese di assistenza legale e di difesa sopportate da un amministratore di s.p.a. e rimborsabilità delle stesse da parte della società*, cit., p. 389; E.A. TINO, *Il rimborso delle spese legali degli amministratori*, cit., p. 32 s.

<sup>(35)</sup> A. MAZZONI, *Spese di assistenza legale e di difesa sopportate da un amministratore di s.p.a. e rimborsabilità delle stesse da parte della società*, cit., p. 389.

<sup>(36)</sup> A. MAZZONI, *Spese di assistenza legale e di difesa sopportate da un amministratore di s.p.a. e rimborsabilità delle stesse da parte della società*, cit., p. 389.

<sup>(37)</sup> Marginale, per quel che qui interessa, è la questione relativa all'organo competente a tale decisione. Propende per la tendenziale competenza dell'organo amministrativo, tranne nell'ipotesi in cui si affacci lo “spettro” del conflitto di interessi, A. MAZZONI, *Spese di assistenza legale e di difesa sopportate da un amministratore di s.p.a. e rimborsabilità delle stesse da parte della società*, cit., p. 391 ss. Diversamente, invece, E.A. TINO, *Il rimborso delle spese legali degli amministratori*, cit., p. 33 s. che riconduce tale decisione nel novero delle delibere assembleari di cui all'art. 2393, ultimo comma, c.c., di competenza, pertanto, dell'assemblea (ordinaria). Quest'ultima posizione si presta, tuttavia, ad alcuni rilievi critici. Al di là dell'opportunità di riservare la competenza alla assemblea ordinaria (questione di cui qui non si discute), non può accogliersi l'applicazione estensiva prospettata dall'A. della disciplina di cui all'art. 2393, ultimo comma, c.c. indifferentemente alle ipotesi in cui il rimborso delle spese di assistenza legale degli amministratori sia per la società un atto dovuto o un atto spontaneo. Infatti, nel caso in cui sia rinvenibile un diritto in tal senso dell'amministratore *ex art.* 1720, secondo comma, c.c. tale diritto non può andare incontro ad alcuna limitazione, tanto meno essere subordinato alle condizioni previste dall'art. 2393, ultimo comma, c.c. per le delibere assembleari. Il rimborso rappresenta in questo caso un atto dovuto per la società, per cui non si presentano in alcun modo le esigenze di tutela della minoranza fatte proprie dall'art. 2393 c.c.

Il ricorso all'applicazione dell'art. 2393 c.c. al caso della decisione relativa al rimborso delle spese legali non convince neanche nell'ipotesi in cui si tratti di una decisione spontanea della società. Tale asserzione si basa, infatti, sull'assimilazione della scelta di indennizzare gli amministratori ad una forma di esonero dalle loro responsabilità. Se è possibile condividere la considerazione per cui “se è ammessa la rinuncia [alla responsabilità] non si vede perché non debba essere considerata lecita, alla stessa stregua, la decisione assembleare di assumersi l'onere economico rappresentato dalle spese di difesa sostenute dagli amministratori”, non può al contrario accettarsi il secondo termine dell'equazione, in base al quale, poste tali premesse, si dovrebbe ricavare “che, alla stessa stregua

propri amministratori per le spese di assistenza sostenute avrebbe l'effetto (v. *supra* cap. I) di instaurare, oltre ai segnalati riflessi positivi di immagine <sup>(38)</sup>, un «clima di serenità» idoneo a favorire una gestione più efficiente e intraprendente, soddisfacendo (anche) esigenze di giustizia sostanziale.

Sul punto sono necessarie alcune ulteriori considerazioni, soprattutto in relazione alla possibilità per la (o al dovere della) società di anticipare agli amministratori le spese che possono dover affrontare nel corso di un processo penale o civile. Si è già evidenziato come gli amministratori siano particolarmente sensibili alla predisposizione di maggiori garanzie per i rischi affrontati nel corso della propria attività. Eccettuati i casi inquadrabili nell'art. 1720, secondo comma, c.c., la decisione della società di accollarsi i costi relativi all'assistenza legale dei propri gestori sarebbe frutto di una libera iniziativa, successiva al compimento delle operazioni «imputate», e, in quanto libera, totalmente discrezionale. Al contrario, gli amministratori richiedono maggiori certezze. Appurato che un'iniziativa in tal senso della società può essere, a seconda delle circostanze concrete, conforme all'interesse sociale, non troverebbero ostacoli di carattere generale apposite clausole statutarie che obbligassero la società a rimborsare agli amministratori le spese sostenute in seguito ad un processo penale o civile, anche nell'ipotesi c.d. «non obbligatorie». In tal modo l'organo amministrativo, dovendo sempre agire nell'interesse della società e in perfetta buona fede, potrebbe operare con la tranquillità e la sicurezza desiderate, potendo, infatti, fare affidamento sull'appoggio della società gestita. La

---

delle delibere di rinuncia e di transazione, la delibera di rimborso delle spese legali sostenute dagli amministratori possa essere approvata dall'assemblea solo a condizione che non vi sia il voto contrario di una minoranza di soci che rappresenti almeno il quinto del capitale sociale" (E.A. TINO, *Il rimborso delle spese legali degli amministratori*, cit., p. 33 s.). Al di là della possibile applicazione dell'art. 1229 c.c. (tuttavia da escludere considerato che nel caso in questione non si è in presenza di un intervento preventivo della società, così correttamente anche ID., *Il rimborso delle spese legali degli amministratori*, cit., p. 33; in giurisprudenza estende l'applicazione dell'art. 1229 c.c. ad un accordo di assunzione, ma preventiva, delle spese legali sopportate dagli amministratori Trib. Milano 19 dicembre 1994, cit.), la decisione della società relativa al rimborso delle spese legali degli amministratori non può essere accostata ad un intervento della società sulla responsabilità degli amministratori, rilevante ai sensi dell'art. 2393, ultimo comma, c.c. Si è, infatti, osservato che un rimborso delle spese legali non è ammissibile nel caso in cui si tratti di un giudizio *ex art. 2392 c.c.*, laddove, ovviamente, l'amministratore sia stato riconosciuto responsabile. Il problema si porrà, pertanto, solo con riferimento a quei giudizi in cui non sia in discussione una responsabilità degli amministratori ai sensi dell'art. 2392 c.c. Appare, dunque, evidente come la decisione relativa al rimborso *spontaneo* delle spese legali non inerisca, neppure in via mediata, alla responsabilità degli amministratori nei confronti della società, ma possa al limite essere assimilata ad una manleva, tramite la quale la società si accolla, in parte o integralmente, i costi sostenuti dagli amministratori. Le due decisioni si trovano, quindi, su due piani profondamente distinti da un punto di vista logico e giuridico. In proposito cfr. G. CHINÈ, *Promessa di manleva e responsabilità dell'amministratore di società di capitali*, cit., p. 649 ss.; G. CABRAS, *La responsabilità per l'amministrazione delle società di capitali*, cit., p. 196 ss.

<sup>(38)</sup> A. MAZZONI, *Spese di assistenza legale e di difesa sopportate da un amministratore di s.p.a. e rimborsabilità delle stesse da parte della società*, cit., p. 390.

società ha "interesse sia attualmente, sia in prospettiva a trasmettere di sé un'immagine che rassicuri chi oggi è, o che in futuro si porrà, al suo servizio, mostrando che essa non abbandona al loro destino soggetti che, nello svolgimento del loro incarico, sono incappati in una disavventura che non è loro imputabile" (39).

Sullo stesso piano si pone la questione relativa all'anticipo delle spese di assistenza legale. Nulla vieta, certamente, alla società di anticipare tali spese non solo nelle ipotesi «facoltative», ma anche in quelle «obbligatorie» (40), sempre che tale scelta si riveli conforme, nel caso concreto, all'interesse sociale (41). Ma appare evidente come una simile valutazione non sia agevole: si deve, infatti, riferirsi ad un "giudizio prognostico sulla «colpevolezza» dell'amministratore" (42). Occorre, inoltre, domandarsi se in determinate circostanze l'anticipo delle spese legali non sia semplicemente facoltativo, ma diventi per la società obbligatorio. Considerate le ingenti somme che gli amministratori possono essere chiamati a pagare e le conseguenze, a volte, irreversibili sul loro patrimonio di un processo penale o civile, potrebbe ipotizzarsi un vero e proprio dovere della società di anticipare tali spese. Se la società ha l'obbligo di mantenere "indenni" gli amministratori per i rischi connessi all'esercizio delle loro funzioni, tra i suoi doveri potrebbe farsi rientrare anche quello relativo alle anticipazioni. In caso contrario, si avrebbe l'effetto di svuotare l'art. 1720, secondo comma, c.c., e il principio sottostante, della funzione sua propria. Tuttavia, non è possibile rinvenire un simile dovere in capo alla società, in considerazione dell'alto grado di incertezza che caratterizza, per definizione, la questione prima della sua (*definitiva*) soluzione giudiziale (43). Salvo espressa disposizione

---

(39) A. MAZZONI, *Spese di assistenza legale e di difesa sopportate da un amministratore di s.p.a. e rimborsabilità delle stesse da parte della società*, cit., p. 390. Ma tale risultato è pienamente raggiungibile solo se l'intervento della società non è lasciato alla sua totale e libera discrezionalità. Lo stesso Mazzoni sottolinea, infatti, che in caso di "passività o di timorosa astensione", la società potrebbe dover affrontare "un aumento diretto o indiretto dei propri costi per assicurarsi in futuro i servizi dei suoi amministratori; i quali, nel negoziare (per quanto negoziabile) il proprio complessivo trattamento economico, non potrebbero non tener conto dell'ingenerosità mostrata dalla Società nei confronti dei propri predecessori".

(40) Così G.B. PORTALE - A.A. DOLMETTA, *Limiti di rimborsabilità delle spese per assistenza legale sopportate da amministratori di società di capitali*, cit., p. 372.

(41) Che l'amministratore abbia, cioè, agito in perfetta buona fede e nell'interesse della stessa società.

(42) G.B. PORTALE - A.A. DOLMETTA, *Limiti di rimborsabilità delle spese per assistenza legale sopportate da amministratori di società di capitali*, cit., p. 372 s., che sottolineano le difficoltà e le incertezze che un simile giudizio è destinato a incontrare.

(43) Si potrebbe, forse, ipotizzare la previsione di una clausola statutaria che renda obbligatoria l'anticipazione delle spese legali sostenute dagli amministratori.

statutaria contraria, l'anticipazione delle spese legali affrontate dagli amministratori potrà essere soltanto l'oggetto di una libera scelta della società <sup>(44)</sup>.

## 2. B) Le deliberazioni assembleari: distinzione tra società "aperte" e società "chiuse".

Il ricorso degli amministratori all'assemblea dei soci può (poteva) rappresentare un utile strumento per sottrarsi alle (o ridimensionare le) proprie responsabilità nei confronti della società. Rinviando a quanto già osservato riguardo l'operatività dell'intervento dei soci sulla responsabilità degli amministratori *ex art. 2392 c.c.*, interessa ora valutare l'efficienza del ricorso all'assemblea, tracciando a tal fine una distinzione, seppur approssimativa e riduttiva, tra società a compagine ristretta («chiuse») e società con capitale disperso tra il pubblico («aperte»).

In una società di grandi dimensioni e ad azionariato diffuso tra il pubblico, l'esigenza degli amministratori (e della società <sup>(45)</sup>) di maggiori protezioni non può essere soddisfatta, in un'ottica efficientistica, *costringendo* l'organo amministrativo a rivolgersi, di volta in volta, all'assemblea per *stimolare* una delibera *ex art. 2364 c.c.* <sup>(46)</sup> sulle singole operazioni cui intende dare esecuzione. Una prassi di questo tipo inciderebbe negativamente sull'efficienza della gestione, rallentando l'intero procedimento decisionale. L'assemblea di una società con una

---

<sup>(44)</sup> Nello stesso senso si muove l'ordinamento statunitense. È, infatti, prevista espressamente la possibilità per la società di anticipare le spese per l'assistenza e la difesa legale dei *directors*; possibilità, tuttavia, generalmente subordinata ad un espresso *undertaking* dell'amministratore di restituire quanto ricevuto, nel caso che in seguito venga accertato che non sussistono le condizioni per l'*indemnification*.

Il § 8.53 (a) del *Model Business Corporation Act* stabilisce che una "corporation may pay for or reimburse the reasonable expenses incurred by a director who is a party to a proceeding in advance of final disposition of the proceeding if: (1) the director furnishes the corporation a written affirmation of his good faith belief that he has met the standard of conduct described in section 8.51; (2) the director furnishes the corporation a written undertaking, executed personally or on his behalf to repay the advance if it is ultimately determined that he did not meet the standard of conduct; and (3) a determination is made that the facts then known to those making the determination would not preclude indemnification under this subchapter."

<sup>(45)</sup> V. *supra* cap. I.

<sup>(46)</sup> Sul punto occorre fare chiarezza. Si è visto in precedenza come l'assemblea anche in caso di espressa autorizzazione *ex art. 2364, n. 5, c.c.* possa esonerare gli amministratori dalle responsabilità per gli atti compiuti tramite un'espressa volontà in tal senso. Ciò non esclude che, al di là di una specifica previsione statutaria, gli amministratori decidano di rivolgersi all'assemblea non per ottenere un'eventuale autorizzazione, ma più semplicemente un'espressa dichiarazione di scarico relativamente all'operazione che intendono porre in essere. In tal caso si potrebbe porre nel dubbio la *competenza* dell'assemblea in assenza di alcuna previsione che ne preveda l'intervento. Si potrebbe, però, replicare che l'espressa dichiarazione di scarico rientra in quelle deliberazioni che l'assemblea può adottare ai sensi dell'attuale art. 2364, n. 4, c.c.: l'assemblea "delibera sulla responsabilità degli amministratori e dei sindaci". Non sembra, infatti, possibile circoscrivere l'intervento assembleare al semplice esercizio dell'azione in considerazione dell'ampia portata della norma, potendo, al contrario, riferirsi ad ogni decisione relativa la responsabilità dell'organo amministrativo; decisione che, per la ragioni sopra evidenziate (cap. II, sez. II), non può essere subordinata alle condizioni previste dall'art. 2393, ultimi comma, c.c.

compagine sociale estremamente frazionata non presenta quei requisiti di «snellezza» e di «celerità» necessari per una gestione efficiente <sup>(47)</sup>; in determinate circostanze, infatti, il ricorso all'assemblea non sarebbe possibile senza arrecare ingenti perdite alla stessa società, soprattutto con riferimento a quelle operazioni che richiedono l'adozione di decisioni rapide. Di conseguenza, se i soci intendono esonerare gli amministratori dalle loro responsabilità è opportuno individuare una soluzione alternativa.

Al contrario, nelle società a compagine ristretta, considerati anche gli stretti rapporti che sussistono tra amministratori e soci (spesso direttamente coinvolti nella conduzione dell'impresa societaria) i problemi ora esaminati non si pongono o si presentano attenuati <sup>(48)</sup>. Con tutta probabilità, per i soci è anzi preferibile, in questo caso, un intervento specifico sulle operazioni che gli amministratori intendono compiere, piuttosto che lasciare loro gli ampi margini di discrezionalità che altre forme di esonero possono comportare <sup>(49)</sup>. Gli azionisti sono, infatti, particolarmente interessati e coinvolti nella gestione, per cui un loro intervento non solo è possibile senza pregiudicare l'efficienza gestionale, ma sembra anche preferibile, considerata la possibilità di meglio controllare, senza costi eccessivi, l'operato dell'organo amministrativo <sup>(50)</sup>.

Il ricorso ad una delibera assembleare ai sensi dell'art. 2364 c.c. rappresenta, dunque, nei limiti precisati <sup>(51)</sup>, uno dei possibili meccanismi per esonerare gli amministratori di società dalle responsabilità previste dall'art. 2392 c.c.; meccanismo la cui efficienza ed opportunità deve essere misurata sulla base della struttura e della conformazione della compagine azionaria, per evitare di pregiudicare quella stessa efficienza gestionale che si intende, invece, salvaguardare e incrementare.

---

<sup>(47)</sup> Proprio con riferimento alle società di una certa dimensione riacquistano vigore le critiche esaminate *supra* cap. II, sez. II, alla partecipazione dell'assemblea alla gestione della società.

<sup>(48)</sup> È, del resto, proprio nella società a base azionaria ristretta che risulta(va) particolarmente frequente la previsione statutaria di cui all'art. 2364, n. 4, c.c. (vecchio testo). Cfr. V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 20; S. PACCHI PESUCCI, *Gli amministratori di società per azioni nella prassi statutaria*, in *Riv. Soc.*, 1974, p. 606 ss.

<sup>(49)</sup> V. *infra* § 6.

<sup>(50)</sup> Anche F.H. EASTERBROOK - D.R. FISCHER, *L'economia delle società per azioni*, cit., p. 69 s., osservano come "chi conferisce capitale nelle società a base azionaria ristretta è abitualmente coinvolto nei processi decisionali" ed "esercita la gestione".

<sup>(51)</sup> V. *supra* cap. II, sez. II.

3. **(Segue): ii) Rinuncia preventiva all'esercizio dell'azione sociale di responsabilità ex art. 2393 c.c.**

Considerazioni analoghe possono ripetersi anche per una delibera assembleare che abbia ad oggetto la rinuncia <sup>(52)</sup> preventiva all'azione sociale di responsabilità <sup>(53)</sup>. Rinviano ad un precedente lavoro per ogni necessaria dimostrazione <sup>(54)</sup>, è sufficiente ora ricordare come sia possibile assimilare sul piano giuridico la delibera di rinuncia preventiva ad una delibera assembleare ex art. 2364 c.c., assimilazione, del resto, accentuata (per quanto osservato *supra* cap. II, sez. II) dalla riforma del diritto societario e dalle modifiche apportate dall'art. 2364, n. 5, c.c.; come nell'ipotesi prevista dall'art. 2364 c.c. l'intervento preventivo dell'assemblea elimina la funzione di quel controllo successivo rappresentato dall'azione di responsabilità contro gli amministratori <sup>(55)</sup>. Rinunciando preventivamente all'esercizio dell'azione sociale ex art. 2392 c.c. l'assemblea riconosce la conformità dell'operazione proposta dagli amministratori all'interesse sociale.

4. **(Segue): iii) Ratifica ex post delle operazioni sociali.**

Sempre con riferimento all'intervento dell'assemblea, si è posta la questione se sia possibile una ratifica *ex post* degli atti compiuti dagli amministratori, senza il rispetto delle condizioni stabilite dall'art. 2393, ultimo comma, c.c.; una ratifica, cioè, che senza avere oggetto immediato la responsabilità degli amministratori (e la relativa rinuncia o transazione) si limiti a riconoscere la conformità all'interesse sociale delle operazioni eseguite dall'organo

---

<sup>(52)</sup> È chiaro, infatti, che non può discutersi di una «transazione preventiva», per l'ineliminabile caratteristica della transazione di fondarsi su una serie di concessioni reciproche delle parti.

<sup>(53)</sup> Riguardo la delibera di rinuncia preventiva all'azione sociale di responsabilità, segnala le proprie perplessità sull'effettiva praticabilità di tale soluzione anche D.A. OESTERLE, *Limits on a Corporation's Protection of its Directors and Officers from Personal Liability*, cit., p. 553 s.

<sup>(54)</sup> A. TINA, *Insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori e rinuncia all'azione sociale di responsabilità (art. 2393, ultimo comma, c.c.)*, cit., p. 334 ss. cui si fa ampio rinvio. Cfr. anche G.B. PORTALE, *Note in tema di «scarico» e di «riproponibilità» dell'azione di responsabilità sociale ex artt. 2392-2393 c.c.*, in *Riv. dir. priv.*, 1996, p. 287 ss.

<sup>(55)</sup> Se è in parte vero che non possono ripetersi per la delibera di rinuncia preventiva le stesse considerazioni riguardo il diverso grado di rischio tra una delibera ex art. 2364 c.c. e una delibera di rinuncia ex art. 2393 c.c., in quanto la delibera di rinuncia preventiva è comunque destinata ad avere effetto proprio nel caso in cui l'operato degli amministratori si riveli negligente ex art. 2392 c.c., deve, tuttavia, sottolinearsi la funzione di controllo preventivo operata anche in questo caso dall'assemblea (e quindi anche dai soci di minoranza) sulla conformità dell'operazione prospettata all'interesse sociale.

amministrativo. Alla luce di quanto previsto dall'art. 2393, ultimo comma, c.c., tende a prevalere la soluzione negativa <sup>(56)</sup>: l'approvazione di un'operazione sociale già compiuta non solo non libererebbe gli amministratori dalle loro responsabilità nei confronti dei creditori e dei terzi, ma neppure nei confronti della stessa società. Il legislatore ha, infatti, espressamente previsto modalità e condizioni ben precise perché gli amministratori siano sollevati dalle loro responsabilità in seguito al compimento di atti rivelatesi pregiudizievoli. Una diversa soluzione, tramite il riconoscimento di una c.d. ratifica *ex post*, violerebbe il disposto dell'art. 2393, ultimo comma, c.c. e gli interessi dalla norma tutelati, senza che vi siano ragioni sufficienti per ammettere una simile deroga.

Diverso discorso potrebbe (forse) ipotizzarsi nel caso in cui non si sia ancora verificato alcun danno alla società, o nel caso in cui non sia stato ancora deliberato l'esercizio dell'azione sociale di responsabilità <sup>(57)</sup>. L'assemblea ordinaria potrebbe, dunque, "con la maggioranza prevista dalla legge e dall'atto costitutivo *approvare* l'operato degli amministratori, liberandoli in tal modo dalla responsabilità verso la società" <sup>(58)</sup>. A conforto è stato invocato il disposto dell'art. 2434 c.c. che, "escludendo unicamente che l'approvazione del bilancio abbia di per sé un'implicita efficacia liberatoria per gli amministratori, consente di affermare che la liberazione di questi ultimi per le responsabilità incorse nella gestione possa essere espressamente deliberata" <sup>(59)</sup>. Tuttavia, appare evidente come resti insuperata l'obiezione precedentemente posta. Una simile ricostruzione avrebbe, infatti, l'effetto di eludere l'applicazione dell'art. 2393, ultimo comma, c.c. quale norma inderogabile posta a garanzia e a tutela della minoranza. L'intervento dell'assemblea è, in ogni caso, successivo al compimento dell'atto pregiudizievole (o non ancora rivelatosi tale), per cui non vi sono ragioni idonee per privare la minoranza sociale di un efficace strumento di tutela contro gli abusi della maggioranza, strumento rappresentato dal diritto di «veto» di cui all'art. 2393, ultimo comma, c.c., senza il quale la minoranza sarebbe in balia delle scelte e degli accordi pregiudizievoli poste in atto dal socio (o dai soci) di controllo e dagli amministratori.

---

<sup>(56)</sup> AA.VV., *Casi e materiali di diritto commerciale*, I, cit., p. 748; G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, cit., p. 359 s.; G.E. COLOMBO, *Il bilancio di esercizio delle società per azioni*, Padova, 1965, p. 360; C. SILVETTI - G. CAVALLI, *Le società per azioni. II*, in *Giurisprudenza sistematica civile e commerciale*, Torino, 1972, p. 438 s.

<sup>(57)</sup> In tal senso v. G. FRÈ, *Della società per azioni*, cit., p. 856.

<sup>(58)</sup> G. FRÈ, *Della società per azioni*, cit., p. 856.

<sup>(59)</sup> G. FRÈ, *Della società per azioni*, cit., p. 856, che precisa, inoltre, come una volta che l'assemblea abbia manifestato tale volontà, "la società rimanga vincolata, il che significa che la deliberazione di scarico degli amministratori non potrà essere revocata, salvo il caso che essa sia viziata da errore, violenza o dolo".

Né in senso contrario può essere invocata una, ormai non più recente, pronuncia del Tribunale di Milano, nella cui massima è possibile leggere che è "legittima la deliberazione assembleare dei soci di una società di capitali che, nell'approvare il bilancio di esercizio dà scarico agli amministratori di quanto da loro operato nell'espletamento del mandato" <sup>(60)</sup>. Occorre, infatti, precisare – come risulta dal dispositivo della stessa sentenza – che con una simile deliberazione l'assemblea ha certamente inteso esprimersi in senso negativo circa l'esercizio dell'azione sociale di responsabilità nei confronti degli amministratori, ma che con ciò "non abbia affatto inteso rinunciare ad una azione di responsabilità specificamente riferita a determinati comportamenti degli amministratori, bensì soltanto esprimere il proprio convincimento circa la non sussistenza di estremi di responsabilità a carico dei menzionati amministratori, per quanto da loro compiuto nel decorso esercizio" <sup>(61)</sup>. Nei limiti di tali precisazioni, può dunque ritenersi legittima la generica delibera di scarico presa in occasione dell'approvazione del bilancio.

5. C) Le clausole statutarie di esonero dalla responsabilità: i) il problema negli Stati Uniti in particolare.

Le soluzioni finora esaminate non si presentano efficienti ed adeguate per le società c.d. «aperte», con capitale diffuso tra il pubblico, adattandosi, invece, a società a compagine ristretta, con soci direttamente coinvolti e interessati nella gestione della società. Obbligare gli amministratori a ricorrere sistematicamente all'assemblea per tutelarsi da eventuali responsabilità comporta, necessariamente, delle inefficienze gestionali <sup>(62)</sup>. Il ricorso all'assemblea può, dunque, determinare un rallentamento delle operazioni sociali e rendere delicate decisioni troppo laboriose: se in alcuni casi un esame della situazione da parte dell'assemblea è opportuno o, ricorrendo alcune condizioni, obbligatorio <sup>(63)</sup>, ciò non può dirsi per quelle situazioni in cui, al contrario, sono necessarie decisioni rapide e tempestive o, ancora, quando sono presenti

---

<sup>(60)</sup> Trib. Milano, 19 maggio 1983, in *Società*, 1983, p. 1384.

<sup>(61)</sup> Trib. Milano, 19 maggio 1983, cit.

<sup>(62)</sup> Pur non essendo mancati interventi legislativi diretti a favorire la partecipazione dei soci ai processi decisionali dell'assemblea, accentuando il ruolo di quest'ultima, anche nelle società con azionariato diffuso. V. artt. 125 ss. e 136 ss. tuf. con riferimento alle società quotate, nonché le nuove disposizioni degli art. 2367 e 2370 c.c.

<sup>(63)</sup> V. quanto osservato *supra* cap. I, § nota 147 e cap. II, sez. II, § 10.



particolari esigenze di riservatezza <sup>(64)</sup>. Situazioni che, d'altro canto, sono proprio quelle a esporre maggiormente gli amministratori al rischio di possibili responsabilità.

La ricerca di efficaci meccanismi di tutela degli amministratori deve necessariamente coordinarsi con (ed essere funzionale a) una gestione della società più efficiente e intraprendente, anche attraverso la pianificazione di operazioni rapide ed innovative. Non si possono tutelare gli amministratori pregiudicando, al contempo, il buon andamento della amministrazione sociale. Occorre, al contrario, predisporre dei meccanismi che consentano a quest'ultimi di operare con la dovuta libertà e discrezionalità, senza la preoccupazione di dover rispondere per ingenti, e spesso sproporzionate, perdite del patrimonio sociale; meccanismi che garantiscano e migliorino l'amministrazione della società. È necessario, quindi, individuare uno strumento che possa prescindere da un sistematico intervento dell'assemblea sull'amministrazione della società.

La soluzione può essere rintracciata nella predisposizione di una clausola statutaria che escluda o limiti la responsabilità degli amministratori in conformità a quanto previsto dall'art. 1229 c.c. Si avrebbe, infatti, in tal modo la possibilità di approntare un meccanismo di esonero che non sia limitato ad una o più specifiche operazioni, ma che abbia, invece, una portata applicativa più vasta (generale) senza la necessità di ulteriori interventi dell'assemblea <sup>(65)</sup>. L'organo amministrativo potrebbe così contare (preventivamente) sulla protezione concessa dalle disposizioni statutarie, senza dover di volta in volta richiedere l'intervento dell'assemblea, a detrimento della «celerità» della gestione della società. Così come la società trae beneficio dalle

---

<sup>(64)</sup> In quest'ultimo caso si è visto (*supra* cap. II, sez. II, § 7), in realtà, come l'esigenza di segretezza o di riservatezza non possa, di per sé, ostacolare l'intervento dell'assemblea. Richiamando ancora una volta le parole di P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, cit., p. 56, nota 113, "se gli amministratori ritengono che sia opportuno tenere riservata qualche circostanza influente, dovranno informare gli azionisti e a questi ultimi, a maggioranza, spetterà poi decidere se rimettersi senz'altro agli amministratori o pretendere, nonostante tutto, la comunicazione della notizia riservata".

<sup>(65)</sup> In realtà, sotto questo profilo, la predisposizione di una clausola statutaria di esonero o di limitazione delle responsabilità di cui all'art. 2392 c.c. si presenta alquanto «elastica». Non può, infatti, escludersi (seppur su un piano teorico) l'ipotesi che i soci predispongano una clausola statutaria destinata ad operare solo per determinate operazioni, con determinati requisiti; una clausola non più «generica», ma «specificata». Pur avendo, in tal caso, una portata applicativa ben più ristretta, la predisposizione di una clausola statutaria ai sensi dell'art. 1229 c.c. consentirebbe, comunque, di superare i problemi di inefficienza connessi al ricorso ad una deliberazione assembleare ex art. 2364 c.c. Ciò non toglie, tuttavia, che, sul piano della tutela della minoranza, una clausola di esonero «specificata» e «dettagliata» possa essere equiparata ad una delibera ex art. 2364 c.c., v. *infra* § 8. Simmetricamente, è anche possibile ipotizzare una delibera di scarico dal contenuto generico, che non incida, cioè, su una determinata operazione, ma sull'intera attività degli amministratori. Una delibera di questo tipo non può che essere adottata con le modalità previste per l'assemblea straordinaria, essendo, infatti, in grado di determinare una modifica *duratura* del rapporto obbligatorio tra la società e il proprio organo amministrativo così come definito dalla legge e da (eventuali) disposizioni statutarie. Il che equivale a riconoscere che un intervento di questo tipo richieda necessariamente, proprio per la sua estensione, una modifica dell'atto costitutivo.

operazioni eseguite dagli amministratori, operazioni anche rischiose o particolarmente azzardate, così la stessa società può liberare gli amministratori per i danni arrecati, qualora le stesse operazioni non raggiungano il risultato sperato. Sarebbe iniquo, infatti, che la società possa fare propri i risultati delle operazioni eseguite nel proprio esclusivo interesse, ed in completa buona fede da parte degli amministratori, solo quando questi siano positivi.

A ciò si aggiunga che gli azionisti, oltre a trarre i vantaggi derivanti dalla specializzazione delle funzioni all'interno della società, riescono in tal modo a trasferire in parte rischi che, al contrario, l'imprenditore individuale sopporta interamente. Il regime della responsabilità limitata delle società di capitali consente, infatti, ai soci di esercitare (o di partecipare all'esercizio di) un'attività imprenditoriale esponendo a rischio solo il capitale investito. La nomina di un consiglio di amministrazione garantisce una gestione efficiente di un capitale altrimenti disperso fra tante singole imprese; ma mentre l'imprenditore individuale sopporta, oltre all'ineliminabile rischio d'impresa, anche i danni e le perdite derivanti da proprie scelte errate o negligenti, la società può, invece, anche se solo parzialmente <sup>(66)</sup>, trasferire quest'ultimo rischio sugli amministratori.

Vi sono, quindi, una serie di ragioni di giustizia sostanziale e di efficienza economica <sup>(67)</sup> per giustificare e consentire particolari deroghe alla responsabilità degli amministratori, quando questi agiscono avendo esclusivo riguardo all'interesse della società <sup>(68)</sup>.

Rinviando per il momento ogni questione relativa ai limiti di operatività (v. art. 1229 c.c.) e alla adeguatezza rispetto alle esigenze e agli interessi evidenziati di un'eventuale clausola di esonero, possono trarsi interessanti spunti, a riguardo, dall'esame delle soluzioni proposte e adottate nell'ordinamento statunitense, da tempo ormai particolarmente sensibile alla *directors' liability* e ai problemi a questa connessi. Come già osservato, la necessità di fornire i *directors* di coperture e garanzie adeguate si è, infatti, posta (nuovamente) all'attenzione delle *corporations* americane nella metà degli anni '80 <sup>(69)</sup>.

---

<sup>(66)</sup> Non si può, infatti, ritenere che il patrimonio dei singoli amministratori sia, in ogni circostanza, sufficiente e adeguato a garantire un pieno e sicuro ristoro dei danni subiti dalla società.

<sup>(67)</sup> V. più ampiamente *infra* § 6.

<sup>(68)</sup> Soprattutto in società di grandi dimensioni, possono sempre verificarsi degli errori gestionali, e se questi errori sono compiuti dagli amministratori nel tentativo di *arricchire* i soci, non ci sono particolari ragioni per impedire alla società di esonerarli preventivamente dalle loro responsabilità.

<sup>(69)</sup> In realtà, l'ordinamento statunitense è ormai da tempo particolarmente sensibile alla tutela degli amministratori e alla predisposizione di adeguate misure di garanzia, che non rappresentano, dunque, una semplice «novità» degli anni '80. Le prime polizze assicurative (*D&O*) hanno fatto la loro comparsa alla fine degli anni '30, dopo la crisi economica del 1929 (R. ROMANO, *Corporate Governance in the Aftermath of the Insurance Crisis*, cit.,

In seguito alla crisi del mercato assicurativo <sup>(70)</sup>, per rispondere ai timori e alle incertezze mostrate dai *directors*, la maggior parte delle *corporation laws* americane ha previsto la possibilità per le società di limitare o escludere preventivamente la responsabilità degli amministratori per violazioni del *duty of care* <sup>(71)</sup>, tramite la predisposizione di apposite clausole statutarie.

Prendendo come modello di riferimento il *Delaware General Corporation Law*, oltre trenta stati <sup>(72)</sup> hanno introdotto disposizioni simili, se non identiche, al § 102(b)(7), che consente di inserire nello statuto di una società una "provision eliminating or limiting the personal liability of a director to the corporation or its stockholders for monetary damages for breach of fiduciary duty as director, provided that such provision shall not eliminate or limit the liability of a director (i) for any breach of the director's duty of loyalty to the corporation or its stockholders, (ii) for acts or omissions not in good faith or which involve intentional misconduct or a knowing violation of law, (iii) under section 174 of this Title, or (iv) for any transaction from which the director derived an improper personal benefit. No such provision shall eliminate or limit the liability of a director for any act or omission occurring prior to the date when such provision becomes effective" <sup>(73)</sup>.

---

p. 1157), seguite all'inizio degli anni '40 (il primo intervento fu quello dello Stato di New York, in vigore dal 2 aprile del 1941) fanno la loro comparsa nelle *corporation laws* americane le prime disposizioni legislative in materia di *indemnification*. La stessa *business judgment rule*, del resto, nelle sue diverse formulazioni rappresenta uno dei meccanismi utilizzati negli anni per porre al riparo i *directors* e per assicurare loro, in un'ottica efficientistica e di massimo sviluppo dell'economia, la più ampia discrezionalità.

<sup>70</sup> V. *supra* cap. I e *infra* cap. IV.

<sup>71</sup> Assimilabile, come si è visto (v. cap. I), al dovere di diligenza contemplato dall'art. 2392 c.c.

<sup>72</sup> Si vedano in proposito indicativamente: ARIZ. LEGIS. SERV. 10-054 (West); COLO. REV. STAT. § 7-3-101.5(2) (1986); GA. CODE ANN. § 14-2-171(3)(A) (Supp. 1987); IOWA CODE ANN. § 469A.A4 (West 1962 & Supp. 1987); KAN. STAT. ANN. § 17-6002; MASS. GEN. LAWS ANN. Ch. 156, § 13 (Law. Co-op. 1979 & Supp. 1987); MICH. COMP. LAWS ANN. §450.1209(c) (West 1987); MINN. STAT. ANN. § 302A.251 (West 1985 & Supp. 1987); NEV. REV. STAT. ANN. § 78.751 (Mich. 1987); N. J. REV. STAT. § 14A:2-7(3) (1987); N. M. STAT. ANN. § 53-12-2(E) (1978 & Supp. 1987); OR. REV. STAT. § 57.231(3) (1984 & Supp. 1987); PA. STAT. ANN. Tit. 53, § 1410A (Purdon 1967 & Supp. 1987); S. D. CODIFIED LAWS ANN. § 57.231(3) (1983 & Supp. 1987); UTAH CODE ANN. § 16-10-49.1 (1987 & Supp. 1987); WYO STAT. § 17-1-202 (1987).

<sup>(73)</sup> L'intervento del Delaware, pur non avendo rappresentato il primo tentativo in tal senso (v. *infra* nel testo), ha ottenuto molti seguiti. Immediatamente dopo l'entrata in vigore del § 102 (b)(7) – il 1° luglio 1986 – da un'indagine risulta che il 75% delle società del Delaware avrebbero inserito nei propri statuti disposizioni simili (cfr. R.F. BALOTTI – M.J. GENTILE, *Elimination or Limitation of Directors Liability for Delaware Corporations*, cit., p. 5, nota 1). Nei due anni successivi, gli azionisti di centinaia, probabilmente migliaia, di società hanno approvato modifiche agli statuti che prevedono limitazioni alla responsabilità degli amministratori, riprendendo per lo più lo stesso linguaggio del § 102 (b)(7) (così J.J. HANKS, JR., *Evaluating recent state legislation on director and officer liability limitation and indemnification*, cit., p. 1211; v. anche D'AMATO, *Limitation or Elimination of Director Liability for Beach of the Fiduciary Duty of Care. The Amended Section 13(b)(1 1-2)*, 30 BOSTON. COLL. L. REV., 748, (1989).

Le disposizioni del § 102(b)(7) <sup>(74)</sup> consentono, dunque, ad una società, sia al momento dell'*incorporation* (costituzione), sia tramite successive modifiche dello statuto, di eliminare o limitare le responsabilità dei *directors* nei confronti della società o dei suoi azionisti, per i danni conseguenti alla violazione del *duty of care*. Allo stesso tempo, il § 102(b)(7) esclude la possibilità di eliminare o limitare la responsabilità degli amministratori (i) per violazioni del *duty of loyalty* <sup>(75)</sup> nei confronti della società o dei suoi azionisti; (ii) per atti od omissioni in mala fede o che comportino un'intenzionale cattiva amministrazione o una consapevole violazione di legge; (iii) per il pagamento di dividendi o il riacquisto di azioni con fondi non disponibili; (iv) per operazioni da cui gli amministratori hanno ricevuto personali benefici illeciti.

---

Una soluzione speculare a quella del Delaware è prevista anche dal § 2.02 (b)(4) del *Revised Model Business Corporation Act*: "The articles of incorporation may set forth (4) a provision eliminating or limiting the liability of a director to the corporation or its shareholders for money damages for any action taken, or any failure to take any action, as director, except liability for (A) the amount of a financial benefit received by a director to which he is not entitled; (B) an intentional infliction of harm on the corporation or the shareholders; (C) a violation of section 8.33; or (D) an intentional violation of criminal law".

Per una specifica valutazione della soluzione adottata dal *Revised Model Business Corporation Act* v., in particolare, *Changes in the Revised Model Business Corporation Act – Amendment Pertaining to the Liability of Directors*, in 45 BUS. LAW., 695 (1990).

<sup>(74)</sup> In merito, cfr. fra i molti E.N. VEASEY – J.A. FILKELSTEIN – C.S. BIGLER, *Delaware supports directors with a three-legged stool of limited liability, indemnification, and insurance*, cit., p. 399 ss.; D.E. PEASE, *Outside Directors: Their Importance to the Corporation and Protection from Liability*, cit., p. 90 ss.; D.W. EVANS – R.E. MALLIN, *Surviving the directors' and officers' liability crisis: insurance and the alternatives*, cit., p. 439 ss.; J.J. HANKS, JR., *Evaluating recent state legislation on director and officer liability limitation and indemnification*, cit., p. 1207 ss.; R.F. BALOTTI – M.K. GENTILE, *Elimination or limitation of director liability for Delaware corporations*, cit., p. 5 ss.; S.R. SLAUGHTER, *Statutory and Non-Statutory Responses to the Director and Officer Liability Insurance Crisis*, cit., p. 181 ss.; T.C. LEE, *Limiting Corporate Directors' Liability: Delaware's Section 102(b)(7) and the Erosion of the Directors' Duty of Care*, cit., p. 239 ss.; G. SPARKS III, *Delaware's D&O Liability Law; Other States Should Follow Suit*, cit., p. 10 ss.; J.B. WIGGINS, *Delaware's D&O Liability Law: A "Windfall" For Directors*, cit., p. 11 ss.; K.A. LINSLEY, *Comment – Statutory Limitations on Directors' Liability in Delaware: A New Look at Conflicts of Interest and the Business Judgment Rule*, cit., p. 529 ss.; D.S. SCHAFFER, JR., *Delaware's Limit on Director Liability: How the Market for Incorporation Shapes Corporate Law*, cit., p. 668 ss.; D.A. OESTERLE, *The Effect of Statutes Limiting Directors' Due Care Liability on Hostile Takeover Defenses*, 24 W. L. REV. 31, 32 (1989); M. BRADLEY – C.A. SCHIPANI, *The Relevance of the Duty of Care Standard in Corporate Governance*, 75 IOWA L. REV. 1, 42 (1989); C. ALVA, *Delaware and the Market for Corporate Charters: History and Agency*, 15 DEL. J. CORP. L., 885, 914 (1990). Nell'ottica di una valutazione di carattere generale sono interessanti le considerazioni di J.L. KANZLER, JR., *A Look at The Director and Officer Liability Insurance Crisis: Insuring a Balance of Interests*, cit., p. 511, sulla limitazioni introdotte dal § 102 e da disposizioni analoghe: riducendo lo spazio per un azione di responsabilità alle ipotesi di *gross misconduct* e di violazione del *duty of loyalty*, "a balance is attained. The risk that a jury will second-guess in hindsight is reduced. More importantly, the monetary risk in those situations is made commensurate with the job's rewards. Maybe in a perfect society [...] we could forge inflexible standards of care and harsh penalties for their breach. But that is not the world in which we live. Consequently, the business world must adapt as well. Compromise like those found in these statutes must be made in order to balance the competing interests".

<sup>(75)</sup> Pur avendo confini più ampi, il *duty of loyalty* può essere accostato al divieto previsto dall'art. 2391 c.c. di non agire in conflitto di interessi. Non si esclude, tuttavia, che in seguito all'introduzione del § 102(b)(7) si assista ad un'espansione del *duty of loyalty* tramite l'attrazione di parte degli inadempimenti dei *directors* precedentemente considerati come violazioni del *duty of care*. Cfr. D.S. SCHAFFER, JR., *Delaware's Limit on Director Liability: How the Market for Incorporation Shapes Corporate Law*, cit., p. 669.

Il § 102(b)(7) è soltanto una previsione *enabling* (suppletoria): ai soci è lasciata, infatti, in ogni caso, la libertà di scegliere, attraverso l'intervento dell'assemblea, se inserire nello statuto una clausola che escluda o limiti la responsabilità degli amministratori o se lasciare, invece, inalterato il regime di responsabilità dei *directors*. La disposizione statutaria opera, ovviamente, soltanto per le responsabilità degli amministratori che abbiano agito nell'esercizio delle loro funzioni e solo per i danni cagionati alla società o agli *shareholders*. Sono, pertanto, fatti salvi i doveri nei confronti dei terzi e dei creditori sociali. La predisposizione di una clausola sulla base del § 102(b)(7) *Del. Gen. Corp. Law* ripristina, dunque, un certo «equilibrio patrimoniale» tra la società e i propri amministratori, che abbiano agito in conformità all'interesse sociale.

Il Delaware non è l'unico stato (oltre quelli che ne hanno seguito l'esempio) ad aver cercato di superare la «crisi della responsabilità» degli amministratori. Altri stati hanno cercato soluzioni alternative a quelle del *Delaware General Corporation Law*, tra cui si segnalano quelle offerte dallo stato dell'Indiana e di New York <sup>(76)</sup>.

Cominciando dall'Indiana, che *cronologicamente* ha rappresentato il primo stato ad intervenire legislativamente sulla crisi del mercato assicurativo delle *D&O policies* <sup>(77)</sup>, è possibile rilevare che l'*Indiana Business Corporation Law* ha seguito un approccio legislativo più radicale di quello del Delaware, restringendo direttamente gli *standards* di condotta in base ai quali sono valutate le responsabilità dei *directors*. Il § 23-1-35-1 *Indiana Business Corporation Law* stabilisce, infatti, che un *director* è considerato responsabile solo se abbia violato i propri doveri e se la violazione o la mancata esecuzione costituiscono una volontaria «cattiva amministrazione o una deliberata imprudenza»: “[a] director is not liable for any action taken as a director, or any failure to take any action, unless: (1) the director has breached or failed to perform the duties of the director’s office in compliance with this section; and (2) the breach or failure to perform constitutes willful misconduct or recklessness”.

---

<sup>(76)</sup> Si rinvia per il momento l'esame della soluzione suggerita dall'*American Law Institute* e seguita, a quanto consta finora, dalla Virginia e dal Connecticut.

<sup>(77)</sup> Nonostante ciò, la soluzione proposta dallo stato dell'Indiana non ha ottenuto le stesse «fortune» del § 102(b)(7) *Del. Gen. Corp. L.*. Risulta, infatti, che l'esempio del § 23-1-35-1 dell'*Indiana Business Corporation Law* sia stato seguito solo dall'Ohio (v. D. CAHALANE, 1986 *Ohio Corporation Amendments: Expanding the Scope of Director Immunity*, 56 U. CIN. L. REV. 663 (1987)), dalla Florida (cfr. R.R. SEURADGE, *Note: The Personal Liability of Directors in Florida: Whose Corporation is it Anyway?*, 15 NOVA L. REV. 1389 (1991), che non manca (p. 1406) di esprimere rilievi critici sulla scelta effettuata dal *Florida Corporation Act*), dal Wisconsin e dal Main. Più precisamente, lo Stato dell'Ohio (OHIO REV. CODE ANN. § 1701.59(D)) è andato anche oltre quello dell'Indiana stabilendo che “directors are liable for monetary damages only if it is proved by clear and convincing evidence that a director deliberately intended to cause injury or recklessly disregarded the best interests of the corporation”, R.A. MYERS, JR., *Where Have All the Directors Gone*, cit., p. 579.

Diversamente dal § 102(b)(7), le disposizioni adottate dall'Indiana limitano non solo la responsabilità dei *directors* nei confronti della società, ma anche nei confronti dei creditori sociali e dei terzi. La sezione 23-1-35-1 *Indiana Business Corporation Law* interviene, infatti, direttamente sul parametro di diligenza che gli amministratori devono seguire. In tal modo non solo si altera il regime di responsabilità dei *directors* anche nei confronti di soggetti terzi <sup>(78)</sup>, ma si privano, di fatto, gli *shareholders* della possibilità di decidere se esonerare o non esonerare i propri *directors* dalle loro responsabilità, in altri termini «se assumere il rischio di responsabilità o lasciarlo agli amministratori» <sup>(79)</sup>. Quest'ultimi, infatti, non possono essere chiamati a rispondere dei danni provocati al di fuori dei casi espressamente indicati di *willful misconduct* e di *recklessness* <sup>(80)</sup>, senza la necessità di alcuna previsione statutaria in tal senso.

Lo stato di New York ha proposto, invece, una soluzione profondamente diversa dalle precedenti dal punto di vista «operativo». Il *New York Business Corporation Law* prevede al § 721 un'estensione della possibilità per le società di *indemnify* i propri amministratori; di indennizzare, cioè, i *directors* di tutte le spese sopportate nell'esercizio delle loro funzioni, compresi i risarcimenti pagati in seguito ad eventuali azioni sociali di responsabilità. Generalmente, la possibilità per le *corporations* di rimborsare i propri amministratori è limitata

---

<sup>(78)</sup> W.E. KNEPPER – D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, vol. II, cit., p. 8.

<sup>(79)</sup> W.E. KNEPPER – D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, vol. II, cit., p. 4. Secondo E.J. WEISS, *The Effect of Director Liability Statutes on Corporate Law and Policy*, 14 DEL. J. CORP. L., 637, 647 (1989), esisterebbero "sound policy reason" per privilegiare soluzioni *enabling*, quale quella adottata dal Delaware: "1. The shareholders own the corporation; the directors run it. 2. It is the shareholders' money at stake. 3. If a legislature passes a self-executing statute, it usurps the power of the shareholders to approve major changes in their corporation's governance structure, thus disturbing the contractual relationship between the corporation and its shareholders". Sulla distinzione e sulla scelta tra disposizioni *enabling* o *self-executing* v. L.A. BEBCHUK – A. HAMDAMI, *Symposium: Optimal Defaults for Corporate Law Evolution*, cit., p. 92 ss.

Alla scelta dell'Indiana è accostabile, pur differenziandosi per l'approccio seguito, l'opinione di BISHOP J.W., JR., *New Cure for an Old Ailment: Insurance Against Directors' and Officers' Liability*, 22 BUS. LAW. 92, 101-102 (1966), che in tempi non sospetti, circa quarant'anni orsono, riteneva che fosse possibile che "a director or officer, bargaining out the terms of his employment, ought to be able in substance to stipulate that he shall owe the company somethings less than a full duty of care. «A plaintiff who by contract or otherwise expressly agrees to accept a risk of harm arising from the defendant's negligent or reckless conduct cannot recover for such harm, unless the agreement is invalid as contrary to public policy.» There may be no public policy against a director's stipulating that he shall not be held to the usual standard of care"

<sup>(80)</sup> Il termine *recklessness* non è facilmente traducibile, in quanto non corrisponde a nessuno dei criteri di imputabilità utilizzati nel nostro ordinamento. Comporta azioni che cadono "somewhere" tra l'ordinaria negligenza e l'intenzionale violazione (cfr. E.N. VEASEY – J.A. FILKELSTEIN – C.S. BIGLER, *Delaware supports directors with a three-legged stool of limited liability, indemnification, and insurance*, cit., p. 402; R.F. BALOTTI – M.J. GENTILE, *Elimination or limitation of director liability for Delaware corporations*, cit., p. 16. Una consapevole noncuranza di un rischio conosciuto ed una prolungata trascuratezza dei propri doveri. Solo lo Stato della Florida (FLA. STAT. § 607.1645) ha tentato di darne una definizione più «precisa»: "The term *recklessness* means the action or omission to act in conscious disregard of a risk: 1. known, or so obvious that it should have been known, to the director; and 2. known to the director, or so obvious that it should have been known, to be so great as to make it highly probable that harm would follow from such action or omission".

alle azioni di responsabilità promosse da terzi; sono, infatti, escluse le azioni esercitate dalla società o «nel diritto della società» (*by or in the right of the corporation*). L'unica eccezione riguarda le spese sostenute dall'amministratore nel caso in cui l'azione sociale di responsabilità venga transatta <sup>(81)</sup>. Il meccanismo previsto dal § 721 *New York Business Corporation Law* <sup>(82)</sup> consente, tuttavia, alla società di indennizzare i *directors* anche nel caso di un'azione sociale di

---

<sup>(81)</sup> Si vedano in proposito il § 317 (c) del *California Corporations Code*: "A corporation shall have power to indemnify any person who was or is a party or is threatened to be a party to any threatened, pending, or completed action by or in the right of the corporation to procure judgment in its favor by reason of the fact that the person is or was an agent of the corporation, against expenses actually and reasonably incurred by that person in connection with the defense or settlement of the action if the person acted in good faith, in a manner the person believed to be in the best interests of the corporation and its shareholders".

Analogamente il § 145 (b) del *Delaware General Corporation Law*: "A corporation shall have power to indemnify any person who was or is a party or is threatened to be made a party to any threatened, pending or completed action or suit by or in the right of the corporation to procure a judgment in its favor by reason of the fact that he is or was a director, officer, employee or agent of the corporation, or is or was serving at the request of the corporation as a director, officer, employee or agent of another corporation as a director, officer, employee or agent of another corporation, partnership, joint venture, trust or other enterprise against expenses (including attorneys' fees) actually and reasonably incurred by him in connection with the defense or settlement of such action or suit if he acted in good faith and in a manner he reasonably believed to be in or not opposed to the best interests of the corporation and except that no indemnification shall be made in respect of any claim, issue or matter as to which such person shall have been adjudged to be liable to the corporation unless and only to the extent that the Court of Chancery or the court in which such action or suit was brought shall determine upon application that, despite the adjudication of liability but in view of all the circumstances of the case, such person is fairly and reasonably entitled to indemnity for such expenses which the Court of Chancery or such other court shall deem proper"; Il § 8.51 (d) del *Revised Model Business Corporation Act*: "A corporation may not indemnify a director under this section: (1) in connection with a proceeding charging improper personal benefit to him, whether or not involving action in his official capacity, in which he was adjudged liable to the corporation".

La stessa «linea» è suggerita dall'*American Law Institute*. Il § 7.20 (b)(1)(D) dei *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations* (rubricato *Limitation on Indemnification and Insurance*) prevede, infatti, che "(1) A corporation should not have the power or be obligated to indemnify a director or officer for liabilities and reasonable expenses incurred in connection with a proceeding described in Subsection (a)(1): (D) To the extent that the indemnification would involve amounts paid (i) in satisfaction of a judgment or in settlement of an action that was brought by or in the right of the corporation, or (ii) for expenses incurred in any such proceeding in which the director or officer was adjudged liable to the corporation, except as provided in Subsection (c)". Cfr. sul punto anche J.F. JOHNSTON, JR., *Corporate indemnification and liability insurance for directors and officers*, cit., p. 1996 s.

<sup>(82)</sup> Il testo del § 721 *New York Business Corporation Law* prevede che "[t]he indemnification and advancement of expenses granted pursuant to, or provided by, this article shall not be deemed exclusive of any other rights to which a director or officer seeking indemnification or advancement of expenses may be entitled, whether contained in the certificate of incorporation or the by-laws or, when authorized by such certificate of incorporation or by-law, (i) a resolution of shareholders, (ii) a resolution of directors, or (iii) an agreement providing for such indemnification, provided that no indemnification may be made to or on behalf of any director or officer if a judgment or other final adjudication adverse to the director or officer establishes that his acts were committed in bad faith or were the result of active and deliberate dishonesty and were material to the cause of action so adjudicate, or that he personally gained in fact a financial profit or other advantage to which he was not legally entitled. Nothing contained in this article shall affect any rights to indemnification to which corporate personnel other than directors and officers may be entitled by contract or otherwise under law".

responsabilità<sup>(83)</sup>; non elimina, cioè, la responsabilità degli amministratori, ma estende soltanto la possibilità della società di indennizzarli dalle spese sostenute, compresi, quindi, anche i risarcimenti pagati alla stessa società<sup>(84)</sup>.

Una soluzione di questo tipo si rivela, però, inadeguata ed inefficiente dal punto di vista non solo della società, ma anche degli amministratori. Da un lato, si viene a creare un problema definito di «circularity», problema che le disposizioni sulle *indemnifications* tendono generalmente ad evitare<sup>(85)</sup>: ogni somma pagata dai *directors*, quale risarcimento per i danni subiti dalla società, viene, infatti, successivamente indennizzata dalla stessa società, che dovrà, però, sostenere anche i costi dei procedimenti giudiziari necessari per l'accertamento della responsabilità dell'organo amministrativo<sup>(86)</sup>. Dall'altro lato, è necessario tener presente che l'*indemnification* dei *directors* è possibile solo quando la società possieda una certa solidità patrimoniale. Con particolare riferimento al nostro ordinamento, nel caso, infatti, in cui venga dichiarato il fallimento della società, gli amministratori sarebbero comunque soggetti all'azione sociale esercitata dal curatore fallimentare (art. 146 l. fall.), senza, quindi, avere la possibilità di essere rimborsati<sup>(87)</sup>. Di fronte al rischio di insolvenza della società, i patrimoni personali degli

---

<sup>(83)</sup> S.R. SLAUGHTER, *Statutory and Non-Statutory Responses to the Director and Officer Liability Insurance Crisis*, cit., p. 191 ss.; J.J. HANKS, JR., *Evaluating recent state legislation on director and officer liability limitation and indemnification*, cit., p. 1221 ss.

<sup>(84)</sup> In particolare sulla soluzione adottata dallo stato di New York alla crisi della *directors' liability*, R.H. ROSH, *Note: New York's responses to the director and officer liability crisis*, cit., p. 1305 ss., (1989); P. WALTER, *Statutory Indemnification and Insurance Provisions for Corporate Directors – to What End?* 38 *DRAKE L. REV.* 241 (1988-89).

<sup>(85)</sup> Cfr. J.F. JOHNSTON, JR., *Corporate Indemnification and Liability Insurance for Directors and Officer*, cit., p. 2009, secondo il quale tale circolarità frusterebbe la funzione dell'azione di responsabilità; D.A. OESTERLE, *Limits on a Corporation's Protection of its Directors and Officers from Personal Liability*, cit., p. 571; A. CONARD, *A Behavioral Analysis of Directors' Liability for Negligence*, cit., p. 911.

<sup>(86)</sup> I costi complessivamente sopportati dalla società sono quindi maggiori. Per questi rilievi v. anche J.J. HANKS, JR., *Evaluating recent state legislation on director and officer liability limitation and indemnification*, cit., p. 1240 ("Thus, the corporation is actually in a worse economic position than is it had simply sustained the loss without the cost of recovery and consequent reimbursement. The real beneficiaries of circular indemnification are the stockholders' lawyers"); D.A. OESTERLE, *Limits on a Corporation's Protection of its Directors and Officers from Personal Liability*, cit., p. 571.

<sup>(87)</sup> Cfr. S.R. SLAUGHTER, *Statutory and Non-Statutory Responses to the Director and Officer Liability Insurance Crisis*, cit., p. 192 ss., che ribadisce che l'"indemnification provision offers no help to a director or officer when the corporation is financially unable to provide the requested amount of indemnification. This problem could arise if a corporation declares bankruptcy priority claims might the amount which a corporation could pay as indemnity"; J.F. OLSON, *The D & O Insurance gap: strategies for coping*, cit., p. 33, "indemnification is only as good as the assets of the corporation"; J.F. JOHNSTON, JR., *Corporate Indemnification and Liability Insurance for Directors and Officer*, cit., p. 2011, "the protection afforded to directors and officers by way of indemnification may be of little value if the corporation is insolvent at the time suit is brought"; J.L. KANZLER, JR., *A Look at The Director and Officer Liability Insurance Crisis: Insuring a Balance of Interests*, cit., p. 506.



amministratori sono pertanto assolutamente *indifesi* <sup>(88)</sup>. Estendere il meccanismo dell'*indemnification* anche alle ipotesi di responsabilità degli amministratori nei confronti della società non costituisce, dunque, una soluzione adeguata sia per gli amministratori che per la società. È, infatti, alla luce di queste considerazioni che già nel 1987 il *New York Business Corporation Law* ha adottato un meccanismo analogo a quello del § 102(b)(7) *Del. Gen. Corp. Law* <sup>(89)</sup>.

Il legislatore statunitense, optando per una soluzione che attribuisce alla società la più ampia libertà nel limitare o escludere la responsabilità dei propri *directors* (tendenzialmente con il solo limite del *duty of loyalty*) <sup>(90)</sup>, non sembra aver tenuto conto delle critiche avanzate da parte della dottrina. La questione relativa alla *directors' liability*, in particolare, e alla *contractual freedom* (intesa come la libertà della società – *recte* i soci – di derogare alla disciplina legale), in generale, è stata, infatti, (ed è tuttora) al centro di un acceso dibattito (tra *contractarians* e *anti-contractarians*), in cui non sono mancati rilievi critici nei confronti di una eccessiva deresponsabilizzazione dei *directors*. Si osserva, infatti, che meccanismi analoghi al § 102(b)(7) *Del. Gen. Corp. Law* corrono il rischio di eliminare completamente (senza alcun adeguato contrappeso) l'effetto deterrente che la responsabilità esercita sull'organo amministrativo, comportando una riduzione degli *standards* di condotta seguiti dai *directors* <sup>(91)</sup>. Con particolare

---

<sup>(88)</sup> S.R. SLAUGHTER, *Statutory and Non-Statutory Responses to the Director and Officer Liability Insurance Crisis*, cit., p. 193, secondo cui in queste circostanze "the directors and officers will expose their personal assets to liability". Conf. anche J.F. JOHNSTON, *Corporate Indemnification and Liability Insurance for Directors and Officer*, cit., p. 2011, "this is a particularly dangerous situation for the directors and officers because, in the event of insolvency, it is probable that lawsuit will be brought by stockholders or the bankruptcy trustee claiming that negligence or misconduct by directors and officers led to the company's demise, and the potential damages are likely to be substantial".

<sup>(89)</sup> Il § 402 (b) *N. Y. Bus. Corp. L.* prevede, infatti, che "[t]he certificate of incorporation may set forth a provision eliminating or limiting the personal liability of directors to the corporation or its shareholders for damages for any breach of duty in such capacity, provided that no such provision shall eliminate or limit: (1) the liability of any director if a judgment or other final adjudication adverse to him establishes that his acts or omissions were in bad faith or involved intentional misconduct or a knowing violation of law or that he personally gained in fact a financial profit or other advantage to which he was not legally entitled or that his acts violated section 719, or (2) the liability of any director for any act or omission prior to the adoption of a provision authorized by this paragraph".

<sup>(90)</sup> In termini generali, sulle soluzioni accolte dall'ordinamento statunitense cfr., oltre agli autori finora citati, anche NOTE, *Indemnification of the Corporate Insider: Directors' and Officers' Liability Insurance*, 54, MINNESOTA L. REV. 667, (1970); S.S. ARSHT, *Indemnification Under Section 145 of the Delaware General Corporation Law*, 3 DEL. J. CORP. L. 176, (1978); R.P. MCKINNEY, *Protecting Corporate Directors and Officers: Indemnification*, 40, VAND. L. REV. 737 (1987); T.D. MOSKOWITZ – W.A. EFFROSS, *Turning Back the Tide of Directors and Officer Liability*, cit., p. 902 ss.; J.P. MONTELEONE – N.J. CONCA, *Directors and Officers Indemnification and Liability Insurance: An Overview of Legal and Practical Issues*, 51 BUS. LAW. 573 (1996).

<sup>(91)</sup> Negli Stati Uniti queste critiche sono state sollevate in particolare da S.R. SLAUGHTER, *Statutory and Non-Statutory Responses to the Director and Officer Liability Insurance Crisis*, cit., p. 188 ss., che osserva come normalmente "the possibility of liability deters directors from breaching their corporate duties, because directors

riferimento al nostro ordinamento giuridico, e a quanto osservato nel capitolo precedente, si può, inoltre, precisare che, a differenza di un intervento assembleare su una specifica operazione, una (generica) clausola statutaria di esonero <sup>(92)</sup> lascerebbe agli amministratori una maggiore discrezionalità *decisionale* <sup>(93)</sup>, sollevandoli, al contempo, da ogni responsabilità *ex art. 2392 c.c.* In quest'ottica, si presenta, dunque, la necessità di individuare un (delicato) punto di equilibrio tra due esigenze apparentemente contrapposte <sup>(94)</sup>: da un lato la necessità di tutelare gli amministratori dal rischio di sopportare costi sproporzionati rispetto alle proprie colpe e ai

---

want to avoid the consequences of personal liability". Di conseguenza l'eliminazione dello *specter* della responsabilità riduce la deterrenza; J.B. WIGGINS, *Delaware's D&O Liability Law: A "Windfall" For Directors*, cit., p. 11 ss., che sottolinea la necessità dell'effetto deterrente della responsabilità personale degli amministratori ("The potential for negligence liability is a significant and necessary deterrent to both negligence and bad faith"). La potenziale esposizione a responsabilità spingerebbe gli amministratori a mantenere un livello di diligenza adeguato, per cui eliminando la responsabilità per le violazioni del *duty of care* "[n]egligence and bad faith will logically increase". Cfr. anche V. BRUDNEY, *Corporate Governance, Agency Costs, and the Rhetoric of Contract*, 85 *COL. L. REV.*, 1403, (1985); T.C. LEE, *Limiting Corporate Directors' Liability: Delaware's Section 102(b)(7) and the Erosion of the Directors' Duty of Care*, cit., p. 263 ss.; D.A. OESTERLE, *Limits on a Corporation's Protection of its Directors and Officers from Personal Liability*, cit., p. 514; T.L. HAZEN, *Corporate Directors' Accountability: The Race to The Bottom - The Second Lap*, 66 *NORTH CA. L. REV.* 171, 179 (1987); D.L. SALTOUN, *Fortifying the Directorial Stronghold: Delaware Limits Director Liability*, cit., p. 502 ss., per cui l'intervento del Delaware "goes too far"; HAZEN T.L., *Corporate Directors' Accountability: The Race to The Bottom - The Second Lap*, 66 *NORTH CA. L. REV.* 171 (1987); S.D. BLANK, *Delaware Amendment Relaxes Directors' Liability*, cit., p. 134; J.C. COFFEE JR., *No exit?: Opting Out, the Contractual Theory of the Corporation, and the Special Case of Remedies*, cit., p. 919 ss. c in particolare p. 930: "the total elimination of liability place the board's directors in a better position than they were in before the recent liability insurance crisis". V. anche l'interessante analisi di M. BRADLEY - C.A. SCHIPANI, *The Relevance of the Duty of Care Standard in Corporate Governance*, cit., p. 47 ss. sui reali effetti del § 102(b)(7); l'esame della *market reaction* confermerebbe che "relaxed liability exposure for duty of care violations is detrimental to shareholder wealth" (p. 70).

Ma prima ancora della emanazione del § 102(b)(7) v. le acute considerazioni di J.C. COFFEE, *Litigation and Corporate Governance: An Essay on Steering Between Scylla and Charybdis*, cit., p. 795 ss.

Più recentemente M. KUYKENDALL, *Symmetry and Dissonance in Corporate Law: Perfecting the Exoneration of Directors, Corrupting Indemnification and Straining the Framework of Corporate Law*, *COL. BUS. L. REV.* 443, (1998).

<sup>(92)</sup> Ferma restando la possibilità di predisporre una clausola statutaria che ricalchi nei contenuti una delibera assembleare *ex art. 2364 c.c.*, che non preveda, cioè, genericamente l'esonero degli amministratori dalle loro responsabilità, ma solo per un'operazione specifica (o più operazioni) ben determinata(e).

<sup>(93)</sup> Si deve precisare che con riferimento al nuovo testo dell'art. 2364, n. 5, c.c., salvo le ipotesi, come si è visto, di competenza *ex lege* dell'assemblea, gli amministratori sono comunque liberi di adeguarsi o non adeguarsi alle direttive assembleari, pur potendo essere sollevati da ogni responsabilità *ex art. 2392 c.c.* in seguito ad una espressa dichiarazione in tal senso della maggioranza assembleare.

<sup>(94)</sup> Tra i molti v. J.F. JOHNSTON, JR., *Corporate indemnification and liability insurance for directors and officers*, cit., p. 1993 ss., "the problem is to balance the need for punishing faithless fiduciaries against the need to protect aggressive managers who are willing to take good-faith risks in the search for profits". Segnala l'esigenza di trovare un punto di equilibrio anche D.A. OESTERLE, *Limits on a Corporation's Protection of its Directors and Officers from Personal Liability*, cit., p. 514, secondo il quale è necessario mantenere un certo livello di deterrenza, evitando, al contempo, che gli amministratori agiscano "with excessive conservatism"; D.L. SALTOUN, *Fortifying the Directorial Stronghold: Delaware Limits Director Liability*, cit., p. 482.

compensi percepiti, laddove abbiano agito nell'interesse della società<sup>(95)</sup>; dall'altro lato, l'esigenza di garantire che l'organo amministrativo persegua l'interesse sociale osservando, nella gestione, i più alti *standards* di condotta o, più correttamente, quelli maggiormente conformi a tale interesse<sup>(96)</sup> <sup>(97)</sup>. È, tuttavia, chiaro come il problema si ridimensioni notevolmente nel caso in cui non si ammetta una clausola di esonero nelle ipotesi di gravemente negligenti.

6. (Segue): ii) le *market forces* come alternativa ai *fiduciary duties*. Critica.

Riprendendo le considerazioni svolte a suo tempo sul *nexus of contracts*, la questione è affrontata dai *contractarians* sotto un profilo di efficienza economica, muovendo le mosse da alcune premesse che possono qui essere condivise. È, infatti, possibile osservare che l'opportunità della predisposizione di una clausola di esonero discende dalla particolare conformazione della compagine sociale nelle società ad azionariato diffuso; conformazione che non rende possibile un sistematico ricorso all'assemblea dei soci per valutare l'opportunità (*id*

---

<sup>(95)</sup> Oltre agli autori citati *supra* cap. I, nota 18, cfr. anche J.F. JOHNSTON, JR., *Corporate indemnification and liability insurance for directors and officers*, cit., p. 1993, ivi p. 1994 e p. 2001; A. CONARD, *A Behavioral Analysis of Directors' Liability for Negligence*, cit., p. 899, che si pone il quesito di "Who would undertake a directorship with even a moderate probability of being liable for any of these amounts in return for directors' fees of a few thousand dollars?"

<sup>(96)</sup> Come correttamente osservato da J.F. JOHNSTON, JR., *Corporate indemnification and liability insurance for directors and officers*, cit., p. 1994 ("We must seek the middle ground between encouraging fiduciaries to violate their trust, and discouraging them from serving at all"), i due obiettivi devono essere perseguiti contemporaneamente, di modo che i vantaggi ottenuti a beneficio dell'uno non vadano a discapito dell'altro.

<sup>(97)</sup> Da un lato, l'eliminazione o la limitazione della responsabilità personale degli amministratori avrebbe, come conseguenza, l'effetto di ridurre la funzione deterrente che la responsabilità civile esercita sugli stessi. Quest'ultimi, ormai al riparo da qualunque sanzione, non avrebbero più alcuna remora ad astenersi da condotte scarsamente diligenti, ma per loro più redditizie. Si verrebbe a verificare un fenomeno c.d. di *moral hazard*: gli amministratori di fronte ad un determinato compenso ed al sicuro da ogni responsabilità per i danni arrecati alla società, come ogni operatore economico, tenderebbero a massimizzare i propri profitti, riducendo al contempo i propri costi. In altri termini, gli amministratori diminuirebbero i propri sforzi tesi ad una corretta ed efficiente amministrazione della società. In questo senso si esprime anche K.E. SCOTT, *Corporation Law and the American Law Institute Corporate Governance Project*, cit., p. 932, per cui il tempo e l'attenzione, dedicati alla società, così come le capacità riflesse nelle decisioni imprenditoriali, diminuirebbero. La *directors' liability* avrebbe, quindi, una funzione correttiva, spingere gli amministratori ad usare la dovuta diligenza ed attenzione nei propri processi decisionali. In proposito osserva, infatti, J.W. BISHOP, JR., *Sitting Ducks and Decoy Ducks: New Trends in the Indemnification of Corporate Directors and Officers*, in 77, *YALE L. JOURNAL*, 1078, 1093 (1968), che il solo "legal deterrent to such conduct, and perhaps the only deterrent of any sort, is the fear of civil liability".

Dall'altro lato, si sono già esaminati quali siano gli svantaggi e costi connessi ad un'eccessiva responsabilità dell'organo amministrativo (v. *supra* cap. I). Nell'esercizio delle loro funzioni, gli amministratori sono spesso esposti al rischio di dover sopportare responsabilità sproporzionate non solo alle proprie colpe, ma anche ai compensi percepiti. Rischi che possono pregiudicare l'esecuzione di quelle operazioni innovative necessarie per un efficiente sviluppo economico della stessa società. Si è visto, infatti, come la *business judgment rule* non rappresenti una tutela adeguata e sufficiente in ogni circostanza.

*est*, la conformità all'interesse sociale) di una o più determinate operazioni. Il contratto sociale non può, infatti, prevedere e regolamentare ogni situazione o eventualità che possa presentarsi<sup>(98)</sup>. I rapporti di durata (tra i soci, e non solo<sup>(99)</sup>) che vengono a crearsi con la costituzione della società non rendono possibile la predisposizione di un *contingent contract*, in virtù di costi di transazione eccessivamente elevati, soprattutto per le società c.d. «aperte». La separazione tra «proprietà» e «controllo», tipiche soprattutto delle società di grandi dimensioni ad azionariato diffuso, crea un'inevitabile *potenziale* conflitto di interessi tra gli amministratori<sup>(100)</sup>, effettivi detentori del controllo sull'impresa, e i soci. La responsabilità degli amministratori *ex art.* 2392 c.c. ha proprio la funzione di «comporre» tale conflitto – sintetizzato nell'espressione anglosassone di *agency costs* – in assenza di un effettivo e costante controllo dei soci sull'attività svolta dagli amministratori. Si sono, tuttavia, già segnalati i costi connessi alla disciplina della responsabilità degli amministratori di società.

All'osservazione per cui il rischio di dover sopportare responsabilità ingenti e sproporzionate può indurre gli amministratori ad una condotta eccessivamente cauta, è ora possibile aggiungere alcune ulteriori considerazioni, proprie della *nexus of contracts theory*. In base a quanto già osservato<sup>(101)</sup>, gli amministratori possono essere considerati operatori economici generalmente avversi al rischio<sup>(102)</sup>. Non hanno, infatti, la possibilità di diversificare il proprio investimento in *human capital*<sup>(103)</sup>. Al contrario, gli *shareholders* sono in grado di meglio sopportare gli effetti negativi di eventuali scelte gestionali erranee<sup>(104)</sup>. Infatti, la diversificazione degli investimenti consente loro di diversificare il rischio connesso ad operazioni inopportune e pregiudizievoli per la società; proprio in considerazione di tali capacità, gli stessi

<sup>(98)</sup> I contratti non sono, infatti, "costlessly written and enforced", come osservano E.F. FAMA – M.C. JENSEN, *Separation of Ownership and Control*, cit., p. 304.

<sup>(99)</sup> Se si accoglie la *nexus of contracts theory*, che «coinvolge» nell'impresa sociale non solo i soci, ma anche gli amministratori, i creditori sociali, i dipendenti, ecc.

<sup>(100)</sup> Potenziale conflitto di interessi che, seppur presente in ogni società, è particolarmente accentuato nelle società ad azionariato disperso, in ragione della mancanza di uno *stretto* controllo da parte dei soci sulla gestione sociale.

<sup>(101)</sup> V. ampiamente *supra* cap. I.

<sup>(102)</sup> In questi termini cfr. D.R. FISCHER – M. BRADLEY, *The Role of Liability Rules and the Derivative suit in Corporate Law*, cit., p. 265 s.; K.E. SCOTT, *Corporation Law and the American Law Institute Corporate Governance Project*, cit., p. 936 s.

<sup>(103)</sup> Cfr. D.R. FISCHER, *Labor Markets and Labor Law Compared with Capital Markets and Corporate Law*, 51 U. CHICAGO L. REV., 1065, 1067, (1984), "participants in labor markets have less ability to diversify risk".

<sup>(104)</sup> Si osserva, infatti, che l'"equity contract is ideally suited for this risk-bearing function [...]. Moreover, an active securities market permits shareholders to diversify their investment portfolios at low cost. By holding shares in many different firms, they can protect against and possibly offset losses arising from the poor performance of any single firm", R.H. KRAAKMAN, *Corporate Liability Strategies and the Costs of Legal Controls*, 93 YALE L. JOURNAL, 857, 862-63 (1984).

soci possono prediligere una gestione tendenzialmente più intraprendente e rischiosa, che «prometta» loro maggiori guadagni <sup>(105)</sup>. Come osservato da parte della dottrina, gli *shareholders* hanno ogni interesse a “create incentives for managers to accept all positive net present value projects, even those that are risky”, in quanto la previsione della responsabilità degli amministratori riduce in parte i benefici della specializzazione delle funzioni nella società <sup>(106)</sup>.

Il totale trasferimento dei rischi di possibili errori gestionali dagli amministratori ai soci permetterebbe, dunque, una gestione potenzialmente più redditizia e la sopportazione dei rischi connessi all'esercizio dell'impresa da parte di soggetti con maggiori possibilità di attenuarne gli effetti negativi <sup>(107)</sup>. Se tali premesse sono condivisibili, non altrettanto convincenti appaiono le giustificazioni portate a sostegno di un'ampia deresponsabilizzazione degli amministratori <sup>(108)</sup>. Il rimedio alla inevitabile riduzione dell'effetto deterrente esercitato dalla *directors' liability* viene, infatti, individuato nel ricorso a meccanismi alternativi alla responsabilità personale, che

---

<sup>(105)</sup> D.R. FISCHER – M. BRADLEY, *The Role of Liability Rules and the Derivative suit in Corporate Law*, cit., p. 265, ribadiscono come “[t]his result – reinforcement of managers' tendency to avoid risk – may be precisely what the parties to the initial agreement sought to avoid”. La tendenza degli amministratori ad evitare ogni tipo di rischio è un costo delle disposizioni legali sulla responsabilità, laddove “principals want agents to behave in a more risk-neutral manner”. Le società sarebbero, quindi, “structured to transfer most business risk to security holders who have access to capital market and thus have a comparative advantage in bearing risk”; D.M. BRANSON, *Assault on Another Citadel: Attempts to Curtail the Fiduciary Standard of Loyalty Applicable to Corporate Directors*, cit., p. 395, “Regulatory rules [...] stifle innovation and risk taking that will most efficiently produce the goods and services that society desires”. Progetti imprenditoriali remunerativi “of borderline legality may be worth the wager to the firm even though they impose legal risks on managers”, così R.H. KRAAKMAN, *Corporate Liability Strategies and the Costs of Legal Controls*, cit., p. 865 s.

Osserva correttamente H.G. MANNE, in L.E. RIBSTEIN, *Edited Transcript of Proceedings of the Business Roundtable / Emory University Law and Economics Center Conference on Remedies Under the ALI Proposals: Law and Economics*, cit., p. 363 che è corretto punire chi ha commesso errori, ma bisogna anche considerare i danni che si provocano impedendo agli amministratori di prendere qualunque rischio: “there is a considerable problem in the corporation of coordinating the shareholders' preference for risk with the general risk averseness of managers”.

<sup>(106)</sup> In tal senso D.R. FISCHER – M. BRADLEY, *The Role of Liability Rules and the Derivative suit in Corporate Law*, cit., p. 270; conf. anche SMITH R.V., *Shareholders' Derivative Suits and Shareholders' Welfare: An Evaluation and a Proposal*, 77 NORTH. U. L. REV. 856, 877 (1983). Per una più ampia analisi dei vantaggi derivanti dall'organizzazione societaria v. E.F. FAMA – M.C. JENSEN, *Separation of Ownership and Control*, cit., p. 301 ss. V. anche D.R. FISCHER, in L. E. RIBSTEIN, *Edited Transcript of Proceedings of the Business Roundtable / Emory University Law and Economics Center Conference on Remedies Under the ALI Proposals: Law and Economics*, cit., p. 360, che efficacemente osserva come “the costs of having legal rules as the primary method of enforcement relative to other method of ensuring enforcement are too high”.

<sup>(107)</sup> D.R. FISCHER, *Labor Markets and Labor Law Compared with Capital Markets and Corporate Law*, cit., p. 1068; J.R. MACEY, in L. E. RIBSTEIN, *Edited Transcript of Proceedings of the Business Roundtable / Emory University Law and Economics Center Conference on Remedies Under the ALI Proposals: Law and Economics*, cit., p. 364, osserva con precisione che se “you've got a choice between having the risk of managers' negligent behavior fall on the shareholders who can diversify that away or fall on the manager who can't, and the shareholders can bear the risk a much less costly way, then given the ability to contract in that regard, it seems to me that they will. To the extent they can't, it's inefficient”.

<sup>(108)</sup> È opportuno sottolineare (v. *infra* § 8) che le *corporation laws* consentono, di fatto, un esonero dalla responsabilità per violazione del *duty of care* anche per le ipotesi di colpa grave, contrariamente a quanto concesso dall'art. 1229 c.c.

incentivano gli amministratori a seguire una condotta diligente e diretta alla massimizzazione dell'interesse sociale: le c.d. *market forces*. Gli interessi degli amministratori verrebbero, in tal modo, a coincidere con quelli della società, superando i tipici problemi connessi agli *agency costs* <sup>(109)</sup>.

Procedendo ad una breve analisi, si ritiene che il *market for additional capital* spinga gli amministratori ad evitare comportamenti e condotte che potrebbero avere effetti negativi sul prezzo delle azioni della società, rendendo inefficiente la ricerca di nuovo capitale tramite la vendita e la distribuzione delle stesse. Operazioni sintomo di una accentuata negligenza gestionale da parte dell'organo amministrativo sono riflesse dai meccanismi di mercato attraverso una diminuzione del valore dei titoli sociali: il mercato delle *public company* sarebbe particolarmente efficiente nel monitorare l'andamento delle società. Di conseguenza, gli amministratori tendono, necessariamente, a mantenere un certo livello di diligenza, per evitare una riduzione del prezzo delle *shares* della società. Nella stessa direzione opera il *product*

---

<sup>(109)</sup> Per R.H. KRAAKMAN, *Corporate Liability Strategies and the Costs of Legal Controls*, cit., p. 863, gli interessi degli amministratori dipendono dai guadagni della società connessi al loro "specialized investment" di tempo, abilità e reputazione. Gli amministratori gestiranno, pertanto, "with an eye to increasing their own expected utility by maximizing future compensation including salary, job tenure, promotion prospects, informal perquisites, and opportunities for consuming leisure and other goods on the job". Salvo rare eccezioni e casi di *self-dealing* "managers stand to gain only when the firm itself stands to gain", ID., *Corporate Liability Strategies and the Costs of Legal Controls*, cit., p. 866.

In termini generali sulle c.d. *market forces* e sui problemi connessi di *agency costs* oltre ai fondamentali lavori di H.G. MANNE, *Mergers and the Market for Corporate Control*, 73 J. POL. ECON. 110 (1965); A.A. ALCHIAN - H. DEMSETZ, *Production, Information Costs, and Economic Organization*, 62 AM. EC. REV. 777 (1972) M.C. JENSEN - W.H. MECKLING, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, 3 JOURNAL FIN. ECON. 305 (1976); D.R. FISCHEL, *Efficient Capital Market Theory, the Market for Corporate Control, and the Regulation of Cash Tender Offers*, 57 TEX. L. REV. 1 (1978); E.F. FAMA, *Agency Problems and the Theory of the Firm*, 88 JOURNAL POL. ECON. 288 (1980); M.C. JENSEN - R.S. RUBACK, *The Market for Corporate Control: The Scientific Evidence*, 11 JOURNAL FIN. ECON. 5 (1983); H. DEMSETZ, *The Structure of Ownership and the Theory of the Firm*, 26 JOURNAL L. ECON. 375 (1983); E.F. FAMA - M.C. JENSEN, *Agency Problems and Residual Claims*, 26 JOURNAL L. ECON. 327 (1983), cfr. anche R.L. WATTS - J.L. ZIMMERMAN, *Agency Problems, Auditing, and the Theory of the Firm: Some Evidence*, 26 JOURNAL L. ECON. 613 (1983); B. KLEIN, *Contracting Costs and Residual Claims: The Separation of Ownership and Control*, 26 JOURNAL L. ECON. 367 (1983); H. DEMSETZ - K. LEHN, *The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences*, 93 JOURNAL POL. ECON. 1155 (1985); J.C. COFFEE, JR., *Shareholders Versus Managers: The Strain in the Corporate Web*, 85 U. MICHIGAN L. SCHOOL 1, 25 (1986); L.A. BEBCHUK, *Limiting Contractual Freedom in Corporate Law*, cit., p. 1840 ss.; M.A. EISENBERG, *The Structure of Corporation Law*, cit., p. 1480 ss.; J.S. MOFSKIN - R.D. RUBIN, *Introduction: A Symposium on the ALI Corporate Governance Project*, 37 U. MIAMI L. REV. 169, 181-185 (1983); B.D. BAYSINGER - H.N. BUTLER, *Race for the Bottom v. Climb to the Top: The ALI Project and Uniformity in Corporate Law*, 10 JOURNAL CORP. L. 430, 448 (1985); R.V. SMITH, *Shareholders' Derivative Suits and Shareholders' Welfare: An Evaluation and a Proposal*, cit., p. 868; D.M. BRANSON, *The American Law Institute Principles of Corporate Governance and The Derivative Action: A View From The Other Side*, 43 WASH. AND LEE L. REV. 399 (1986); BJERRE C.S., *Notes - Evaluating the New Director Exculpation Statutes*, 73 CORNELL L. REV., 786, 796-800 (1988); D.S. SCHAFFER, JR., *Delaware's Limit on Director Liability: How the Market for Incorporation Shapes Corporate Law*, cit., p. 677 ss.; M. BRADLEY - C.A. SCHIPANI, *The Relevance of the Duty of Care Standard in Corporate Governance*, cit., p. 1 ss.

*market*: una gestione inefficiente, indice di una condotta negligente dei *directors*, pregiudica la competitività dell'impresa sul mercato (o sui mercati) di settore. Il volume di affari della società corre, pertanto, il rischio di una eccessiva contrazione e di un conseguente fallimento dell'attività.

In realtà, i due meccanismi ora esaminati non sono di per sé sufficienti a garantire una completa *astensione* degli amministratori da condotte «inopportune», ma per loro meno «costose»; è necessario, infatti, coordinarli con altri due fattori di *correzione* presenti nel mercato. Si fa riferimento al *managerial labor market* ed al *market for corporate control*.

Le regole di funzionamento del mercato del lavoro dei *directors* inducono quest'ultimi a prestare particolare attenzione agli effetti delle loro azioni sul valore delle azioni e sugli interessi dei soci. Innanzitutto, il compenso ricevuto per l'attività prestata, «lega» gli interessi dell'amministratore al successo della società, sia tramite un aumento retributivo, nel caso di risultati positivi, sia tramite l'assegnazione agli stessi amministratori di azioni o titoli della società (es. *stock options*, che possono, tuttavia, essere successivamente cedute). Una corretta gestione accresce, inoltre, le prospettive degli amministratori per futuri impieghi, o promozioni, sia all'interno che all'esterno della società<sup>(110)</sup>. Le caratteristiche del mercato del lavoro portano, quindi, gli amministratori ad evitare riduzioni del valore delle azioni della società, a cui, come si è visto, può essere in parte legata la loro retribuzione.

Maggiori – e decisivi – sono, invece, gli effetti attribuiti al *market for corporate control*. Se il prezzo delle azioni si riduce eccessivamente, la società diventa, infatti, più facilmente «scalabile». Se si considera che il primo provvedimento dei nuovi azionisti di controllo è, normalmente, la rimozione e la sostituzione dell'organo amministrativo, gli amministratori sono particolarmente interessati ad evitare forti riduzioni del valore delle azioni, che rendono la società

---

<sup>(110)</sup> L.A. BEBCHUK, *Limiting Contractual Freedom in Corporate Law*, cit., p. 1841 s.; K.E. SCOTT, *Corporation Law and the American Law Institute Corporate Governance Project*, p. 935; ID., *The Role of Preconceptions in Policy Analysis in Law: A Response to Fischel and Bradley*, 71 CORNELL L. REV., 299 (1986); F.H. EASTERBROOK – D.R. FISCHEL, *L'economia delle società per azioni*, cit., p. 108, "un amministratore disonesto o pigro può essere penalizzato da uno stipendio più basso, mentre uno diligente può essere ricompensato da una gratifica per la buona prestazione fornita"; D.R. FISCHEL, *Corporate Governance Movement*, cit., p. 1263, "Since managers' compensation typically is positively correlated with profitability, they have strong incentives to operate efficiently and keep stock prices high"; ID., *The Business Judgment Rule and the Trans Union Case*, cit., p. 1443.

più vulnerabile e scalabile<sup>(111)</sup>; tenderanno, perciò, ad evitare operazioni che possano incidere negativamente sulla società, agendo, quindi, nel miglior interesse della *corporation*<sup>(112)</sup>.

I meccanismi di mercato appena esaminati hanno, dunque, la funzione di ridurre il rischio di condotte gestionali non conformi agli *standards* di diligenza necessari, rappresentando un *efficiente* sostituto alla responsabilità degli amministratori<sup>(113)</sup>. In tal modo, vengono, infatti, eliminati i costi imposti dalla *directors' liability*, senza che vengano al contempo ridotti gli incentivi per una amministrazione efficiente<sup>(114)</sup>. Alle critiche avanzate nei confronti delle *market forces* come un'adeguata alternativa alla responsabilità personale dei *directors*, si replica che non bisogna valutare i meccanismi di mercato separatamente<sup>(115)</sup>, ma congiuntamente; le *market forces* opererebbero, cioè, in «combinazione»<sup>(116)</sup>, compensando gli eventuali fallimenti che si possono verificare<sup>(117)</sup> e rappresentando, dunque, un adeguato meccanismo alternativo alla responsabilità per violazioni del *duty of care*<sup>(118)</sup>.

---

<sup>(111)</sup> D.R. FISCHER – M. BRADLEY, *The Role of Liability Rules and the Derivative suit in Corporate Law*, cit., p. 268; F.H. EASTERBROOK – D.R. FISCHER, *L'economia delle società per azioni*, cit., p. 108 ss.; K.E. SCOTT, *The Role of Preconceptions in Policy Analysis in Law*, cit., p. 301.

<sup>(112)</sup> "The efficient operation of the capital, labor, and takeover markets all raise the future costs of poor performance, thereby helping to assure contractual performance", così D.R. FISCHER – M. BRADLEY, *The Role of Liability Rules and the Derivative suit in Corporate Law*, cit., p. 268.

<sup>(113)</sup> Gli amministratori eviteranno prestazioni «scadenti» fino a quando i guadagni attuali saranno superiori ai costi attesi che ne potranno derivare. Data la relazione di durata che lega l'organo amministrativo alla società, il controllo dei mercati sulle prestazioni degli amministratori sarà ancora più accurato. In tal senso ancora D.R. FISCHER – M. BRADLEY, *The Role of Liability Rules and the Derivative suit in Corporate Law*, cit., p. 266.

<sup>(114)</sup> In questi termini anche K.E. SCOTT, *Corporation Law and the American Law Institute Corporate Governance Project*, cit., p. 935 s.; R.H. KRAAKMAN, *Corporate Liability Strategies and the Costs of Legal Controls*, cit., p. 863.

<sup>(115)</sup> D.E. SCHWARTZ, *In Praise of Derivative Suits: A Commentary on the Paper of Professors Fischel and Bradley*, 71 CORNELL L. REV., 322 (1986).

<sup>(116)</sup> K.E. SCOTT, *The Role of Preconceptions in Policy Analysis in Law: A Response to Fischel and Bradley*, cit., p. 303.

<sup>(117)</sup> Si precisa, inoltre, che le eventuali inefficienze sono compensate dai guadagni derivanti dalla divisione e dalla specializzazione delle funzioni all'interno della società. In tal senso D.R. FISCHER, *The Corporate Governance Movement*, cit., p. 1265 s.; in particolare v. K.E. SCOTT, *Corporation Law and the American Law Institute Corporate Governance Project*, p. 941, secondo cui gli azionisti "have paid a price for their shares that was discounted by the anticipated agency costs. Thus shareholders were compensated *ex ante* for bearing the risk of such behavior".

<sup>(118)</sup> Non sono, tuttavia, mancati tentativi di estendere le medesime considerazioni anche al *duty of loyalty*. Secondo D.R. FISCHER – M. BRADLEY, *The Role of Liability Rules and the Derivative suit in Corporate Law*, cit., p. 291 (v. anche F.H. EASTERBROOK – D.R. FISCHER, *L'economia delle società per azioni*, cit., p. ?) la distinzione tra i due *fiduciary duties* sarebbe effimera, poiché "there is no difference between working less hard than promised at a given level of compensation (a breach of the duty of care) and being compensated more than promised at given level of work (a breach of the duty of loyalty)". Alla base di una violazione sia del *duty of care* che del *duty of loyalty* vi sarebbe, dunque, un conflitto di interessi degli amministratori riconducibile agli *agency costs*. Tuttavia, non può non riconoscersi che una violazione del *duty of loyalty* presuppone una "purposeful conduct of a venal, opportunistic sort" (D.M. BRANSON, *Assault on Another Citadel*, cit., p. 384; sottolinea il punto anche K.E. SCOTT, *Corporation Law and the American Law Institute Corporate Governance Project*, cit., p. 938, "Loyalty violations usually involve a



Il corretto ed efficace funzionamento delle *market forces* presuppone, tuttavia, la presenza di un mercato azionario efficiente <sup>(119)</sup> e ancor prima di un effettivo mercato, costituito, cioè, da società, almeno potenzialmente, scalabili. Ciò consente due importanti considerazioni. Da un lato, si conferma l'inopportunità di ricorrere ad una clausola statutaria di esonero per società con compagine sociale ristretta, che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio. È chiaro, infatti, che in tali situazioni non esiste neppure un vero e proprio mercato dei titoli azionari della società, così come osservato anche dai fautori della più ampia autonomia statutaria <sup>(120)</sup>. Dall'altro lato, si possono, invece, sollevare forti perplessità sulla reale operatività delle *market forces* e sulla loro idoneità a sostituire (integralmente e) adeguatamente la responsabilità personale degli amministratori, come efficace meccanismo alternativo di controllo. Soprattutto con riferimento alla realtà italiana, non può certo ritenersi sussistere un efficiente mercato azionario, caratterizzato da una perfetta circolazione delle informazioni, quale elemento fondamentale per una corretta valutazione delle *performances* dei *managers*; ma, soprattutto, manca un vero e proprio «mercato del controllo», considerato anche che quasi nessuna delle

---

knowing appropriation from the firm to the offender's personal gain, while care violations involve the decisionmaker's asserted neglect or incompetence, even in the absence of any personal profit"; la differenza che intercorre tra violazioni del *duty of care* e violazioni del *duty of loyalty* è quella tra "*theft and poor business judgment*", ID., *The Role of Preconceptions in Policy Analysis in Law*, cit., p. 300). È imprensindibile dalla violazione del *duty of loyalty* l'elemento del dolo: "Only directors and officers themselves cause duty of loyalty violations", D.M. BRANSON, *Assault on Another Citadel*, cit., p. 384. Critico anche M.A. SARGENT, *Two Cheers for the Maryland Director and Officer Liability Statute*, cit., p. 298 s.

Si è, infatti, sottolineato che una clausola statutaria che consentisse un esonero dalla responsabilità per violazione del *duty of loyalty* equivarrebbe ad una "license to steal", così ID., *Assault on Another Citadel*, cit., p. 391 s. A conferma si può osservare come le *market forces* non siano in grado di operare con riferimento a quelle condotte che presentano un «effetto redistributivo» tra il patrimonio sociale e quello personale degli amministratori. Gli amministratori si asterranno da condotte che possono pregiudicare la società solo quando i benefici attesi da una condotta negligente siano inferiori ai costi a questa connessi (sul punto si rinvia ampiamente a L.A. BEBCHUK, *Limiting Contractual Freedom in Corporate Law*, cit., p. 1840 ss.; M.A. EISENBERG, *The Structure of Corporation Law*, cit., p. 1488 s.; R.H. KRAAKMAN, *Corporate Liability Strategies and the Costs of Legal Controls*, cit., p. 867 e p. 878. Infine v. le sintetiche ma efficaci considerazioni di R. ROMANO, *Answering the Wrong Question: The Tenuous Case for Mandatory Corporate Laws*, 89 COL. L. REV., 1599, 1601 (1989), "the hypothetical, eliminating the duty of loyalty, is too incredible to be seriously entertained: what sane shareholder would agree to license theft?"

Tuttavia T.D. MOSKOWITZ - W.A. EFFROSS, *Turning Back the Tide of Directors and Officer Liability*, cit., p. 916 e nota 141, segnalano come "a Delaware Chancery Court [Siegman v. Tri-Star Pictures, Inc., No. 9477, 1989 WL 48746 (Del. Ch. May 30, 1989)] implied that a corporation might amend its certificate of incorporation to eliminate or limit directorial liability when a breach of the duty of loyalty occurs".

<sup>(119)</sup> R. COSTI, *Il governo delle società quotate: tra ordinamento dei mercati e diritto delle società*, cit., p. 72, "in mancanza di un mercato mobiliare trasparente e spesso, e nel quale gli operatori si muovano secondo regole di correttezza, è del tutto illusorio immaginare che possano funzionare gli strumenti di controllo di mercato sulla gestione".

<sup>(120)</sup> F.H. EASTERBROOK - D.R. FISCHEL, *L'economia delle società per azioni*, cit., p. 69, "[d]ato che spesso chi conferisce il capitale esercita la gestione, la diversificazione ha un'importanza di gran lunga minore nelle società a base azionaria ristretta".

società quotate italiane risulta effettivamente *contendibile*<sup>121</sup>. Del resto, anche da parte della dottrina americana non sono mancati in proposito rilievi critici<sup>122</sup>: il mercato non è, infatti, in grado di porre la società al riparo dai rischi connessi ad una eccessiva deresponsabilizzazione dei *directors*<sup>123</sup>. Occorre, pertanto, come già segnalato, individuare una soluzione alternativa, che non faccia semplicemente ed esclusivamente affidamento sui meccanismi di mercato, nel tentativo di individuare un punto di equilibrio tra l'esigenza di maggiori garanzie degli amministratori<sup>124</sup> e l'interesse della società ad una diligente gestione. Neanche dai maggiori critici della *contractual freedom* e della *nexus of contracts theory* è posta, infatti, in dubbio la necessità di un ridimensionamento delle responsabilità dei *directors* nel caso in cui non siano presenti violazioni del *duty of loyalty*<sup>125</sup> (<sup>126</sup>).

<sup>121</sup> Da ultimo v. D'ALESSANDRO F., *Un nuovo ruolo per l'assemblea nella società per azioni*, cit., p. 157.

<sup>122</sup> Per tutti v. G.W. DENT, JR., *The Revolution in Corporate Governance, the Monitoring Board, and the Director's Duty of Care*, cit., p. 634 ss.; J.C. COFFEE, JR., *Regulating the Market for Corporate Control: A Critical Assessment of the Tender Offer's Role in Corporate Governance*, 84 COL. L. REV. 1145, 1200 (1984); ID., *No exit?: Opting Out, the Contractual Theory of the Corporation, and the Special Case of Remedies*, cit., p. 919 ss.; ID., *The Mandatory/Enabling Balance in Corporate Law: An Essay on the Judicial Role*, 89 COL. L. REV., 1618 (1989); M.A. EISENBERG, *The Structure of Corporation Law*, cit.; R.C. CLARK, *Contracts, Elites, and Traditions in the Making of Corporate Law*, 89 COL. L. REV., 1703 (1989); L.A. KORNHAUSER, *The Nexus of Contracts Approach to Corporations: A Comment on Easterbrook and Fischel*, 89 COL. L. REV., 1449, (1989); J.R. MACEY, *Courts and Corporations: A Comment on Coffee*, 89 COL. L. REV., 1692, (1989); H. DEMSETZ, *A Commentary on Liability Rules and the Derivative Suit in Corporate Law*, 71 CORNELL L. REV., 352, (1986); W.W. BRATTON, JR., *The "Nexus of Contracts" Corporation: A Critical Appraisal*, 74 CORNELL L. REV., 407, (1989); V. BRUDNEY, *The Independent Director - Heavenly City or Potemkin Village*, cit., p. 635 ss.; ID., *Corporate Governance, Agency Costs, and the Rhetoric of Contract*, cit., p. 1403; V. FINCH, *Personal Accountability and Corporate Control: The Role of Directors' and Officers' Liability Insurance*, 57 MODERN L. REV. 880, 882 (1994).

In particolare J.C. COFFEE, *Litigation and Corporate Governance: An Essay on Steering Between Scylla and Charybdis*, cit., p. 799 ss., ricorda come violazioni isolate e circoscritte del *duty of care* (c.d. *one shot errors*) non necessariamente conducono ad un apprezzamento delle azioni della società da parte del mercato per un margine sufficiente ad attivare "market-based remedies", per cui "the comparative advantage of the derivative action as a monitoring mechanism lies in its ability to deter a «one shot» transaction that will not otherwise trigger an adverse market response or a management ouster".

<sup>123</sup> Un esempio dell'inidoneità del mercato azionario di fornire una pronta e sicura indicazione del «valore» delle azioni è rappresentato peraltro dallo stesso caso. *Van Gorkom*.

<sup>124</sup> D.E. SCHWARTZ, *In Praise of Derivative Suits: A Commentary on the Paper of Professors Fischel and Bradley*, cit., p. 335, ribadisce ancora una volta che appare iniquo imporre agli amministratori "ruinous liability in situations where the managers did not personally profit".

<sup>125</sup> M.A. EISENBERG, *The Structure of Corporation Law*, cit., p. 1462, critico verso una totale autonomia privata dei soci, riconosce l'opportunità di una derogabilità della disciplina legale, individuando come limite il potenziale conflitto di interessi dei *managers*: "[n]oncontractual private ordering may have considerable force in the absence of a conflict of interest. Accordingly, top managers should have power to determine the constitutive rules that govern the conduct of the corporation below their level, because it is in both their interest and the shareholders' interest to set such rules in a n optimal fashion". L'identificazione della natura imperativa o dispositiva della disciplina legale dipenderebbe "on the force and limits of forms of private ordering other than bargain and contract. The force and limits of these forms of private ordering in publicly held corporations, in turn, depend very largely on the impact of the potential self-interest of top managers of such corporations and on the extent to which this impact is controlled by market forces other than bargain and contract" (ID., *The Structure of Corporation Law*, cit., p. 1471). Considerati i costi connessi al regime della responsabilità dei *directors*, appare opportuna una limitazione della

7. (Segue): iii) il «punto di equilibrio» individuato dall'*American Law Institute*.

Un'efficace soluzione di compromesso è «suggerita»<sup>127</sup> dai *Principles of Corporate Governance* dell'*American Law Institute*. Il § 7.19 (rubricato *Limitation on Damages for Certain Violations of the Duty of Care*) prevede, infatti, che “[e]xcept as otherwise provided by statute, if a failure by director [§ 1.13] or an officer [§ 1.27] to meet the standard of conduct specified in Part IV (Duty of Care and the Business Judgment Rule) did not either: (1) Involve a knowing and

---

*directors' liability* in caso di violazioni del *duty of care* riconoscendo la “possibility that liability for duty-of-care violations will be hugely disproportionate both to directors' fees and to fault. This raises an issue not only of fairness but of efficiency”. Il rischio di responsabilità sproporzionate può, infatti, condurre amministratori qualificati a rifiutare le relative cariche o a seguire condotte “unduly risk-averse”. ID., *The Structure of Corporation Law*, cit., p. 1475 s. La società rappresenta, infatti, un'attività imprenditoriale a lungo termine tra operatori economici (i soci) che la “society wishes to encourage to accept risk”, così J.C. COFFEE JR., *The Mandatory/Enabling Balance in Corporate Law*, cit., p. 1659.

(<sup>126</sup>) Ponendo l'accento sulla *good faith* quale elemento dei *fiduciary duties*, J.C. COFFEE JR., *The Mandatory/Enabling Balance in Corporate Law*, cit., p. 1676, ritiene, infatti, che l'“opting out should be permitted, but only within a zone bounded by the duty of good faith and when either its effect can be specifically priced or a court cap determine that the contractual provision represents an adequate substitute for the legal rule that would otherwise prevail”. In particolare, nel tentativo di individuare una linea di confine tra norme dispositive e norme imperative l'A. osserva che il giudice “should uphold and give effect to a contractual provision that would otherwise be deemed invalid as in conflict with the corporate law of the jurisdiction if and only if: (1) the provision does not (A) reduce or restrict the obligation of persons occupying a fiduciary relationship to the corporation to deal fairly and act in good faith; or (B) conflict with the clear purpose of any statutory provision or with an established public policy intended to protect persons or interests other than shareholders; (2) either the provision (A) is sufficiently specific and limited in its application that the parties reasonably could appreciate its likely impact at the time they approved it; or (B) amounts to the substitution of an adequate alternative procedure that the parties reasonably could believe would better serve their interests; and (3) if the provision was adopted by a charter amendment, it was approved by a disinterested majority of the shareholders under circumstances where a rejection of the amendment would not cause them to be worse off than were prior to the proposal of the amendment”. Analogamente anche R.C. CLARK, *Contracts, Elites, and Traditions in the Making of Corporate Law*, cit., p. 1744.

(<sup>127</sup>) Il padre della soluzione accolta dall'*American Law Institute* può essere a ragione considerato J.C. COFFEE, JR., *Litigation and Corporate Governance: An Essay on Steering Between Scylla and Charybdis*, cit., p. 789 ss., che sottolineando la funzione compensativa del *duty of care* considera la vera sfida “to have an aspirational body of law [...] and yet not expose director officials to a threat of liability that may either chill the movement toward independent directors or produce excessive risk aversion” e che “a ceiling on liability for directorial negligence is responsive to these needs” (p. 799). Rinviando per ogni dimostrazione al saggio citato, il pensiero di Coffee può essere sintetizzato nell'affermazione per cui “the sounder course is to compromise by treating the compensatory rationale as primarily a limit on the deterrent justification” (p. 807), poggiandosi sull'assunto che non è possibile accertare *a priori* i reali benefici dell'effetto deterrente della responsabilità. “Nor can one begin to estimate the marginal deterrent benefit, if any, of each additional successful derivative action”. Di conseguenza “a deterrent rationale should be constrained by a compensatory ceiling” (p. 808); ID., *No exit?: Opting Out, the Contractual Theory of the Corporation, and the Special Case of Remedies*, cit., p. 919 ss. e p. 935 dove, in un'ottica più generale, definisce gli effetti sulla condotta dei *directors* “harder to foresee because they depend on future contingencies and future management personnel. Information about these risks is non only more costly, it approached the unknowable”. Ma. v. già J.C. COFFEE, JR. – D.E. SCHWARTZ, *The Survival of the Derivative Suit: An Evaluation and a Proposal for Legislative Reform*, 81 COL. L. REV. 261, 302-327 (1981); nonché E.J. WEISS, *Economic Analysis, Corporate Law, and the ALI Corporate Governance Project*, 70 CORNELL L. REV. 1 (1984); D.L. SALTOUN, *Fortifying the Directorial Stronghold: Delaware Limits Director Liability*, cit., p. 508; L. CHAPMAN, *Statutory Responses to Boardroom Fears*, cit., p. 753 ss.; R.B. TITUS, *Limiting Directors' Liability: The Case for a More Balanced Approach – The Corporate Governance Project Alternative*, cit., p. 1 ss.

culpable violation of law by the director or officer; (2) Show a conscious disregard for the duty of the director and officer to the corporation under circumstances in which the director or officer was aware that the conduct or omission created an unjustified risk of serious injury to the corporation; or (3) Constitute a sustained and unexcused pattern of inattention that amounted to an abdication of the defendant's duty to the corporation; and the director or officer, or an associate [§ 1.03], did not receive a benefit that was improper under Part V (Duty of Fair Dealing), then a provision in a certificate of incorporation that limits damages against an officer or a director for such failure to an amount not less than such person's annual compensation from the corporation should be given effect, if the provision is adopted by a vote of disinterested shareholders [§ 1.14(b)] concerning the provision, may be repealed by the shareholders at any annual meeting without prior action by the board, and does not reduce liability with respect to pending actions or losses incurred prior to its adoption".

Ripercorrendo la scelta operata dal *Delaware General Corporation Law* <sup>(128)</sup>, l'*American Law Institute* prevede un meccanismo tramite il quale i rischi affrontati dagli amministratori sono ridimensionati, senza al contempo pregiudicare, sensibilmente, la funzione deterrente della responsabilità personale di ogni *director* <sup>(129)</sup>. Il § 7.19 non permette una totale esclusione della responsabilità dell'organo amministrativo, ma soltanto una limitazione del risarcimento dovuto in caso di mancato rispetto degli *standards* richiesti dal *duty of care*: i soci possono, cioè, ridurre, tramite una specifica disposizione statutaria, la responsabilità dei propri *directors*, per i danni arrecati alla società, in particolare fino a una somma non inferiore al loro compenso annuo. In tal modo, la proposta dell'*American Law Institute* elimina il problema di una responsabilità sproporzionata degli amministratori, senza, al contempo, pregiudicare l'effetto deterrente della responsabilità connessa ad una violazione del *duty of care*. Principi questi che dovrebbero, secondo le parole del § 7.19, trovare applicazione anche laddove non sia presente alcuna specifica previsione legislativa in tal senso: salvo che sia diversamente previsto dalla legge, i soci

---

<sup>(128)</sup> Le esclusioni e le eccezioni del § 7.19 ricalcano, nella logica di fondo, quelle del § 102 (b)(7) del *Del. Gen. Corp. l.*

<sup>(129)</sup> S.R. SLAUGHTER, *Statutory and Non-Statutory Responses to the Director and Officer Liability Insurance Crisis*, cit., p. 197 s. V. anche R. WEIGMANN, *L'inversione dell'onere della prova nel diritto commerciale*, cit., p. 799 s. Critiche nei confronti dei *Principles* sono state, invece, espresse, da differenti angolazioni, da V. BRUDNEY, *The Role of the Board of Directors: The ALI and Its Critics*, 37 U. MIAMI L. REV. 223 (1983); J.D. COX, *Compensation, Deterrence, and the Market as Boundaries for Derivative Suit Procedures*, 52 GEO. WASH. L. REV. 745, (1984). Per un efficace replica v. ancora J.C. COFFEE, JR. *Litigation and Corporate Governance: An Essay on Steering Between Scylla and Charybdis*, cit., p. 817 ss.

dovrebbero, quindi, avere il potere di limitare la responsabilità dei *directors* al compenso annuale percepito.

Il primo Stato che ha seguito i suggerimenti dei *Principles of Corporate Governance* dell'*American Law Institute* è la Virginia. Il § 13.1-692.1 *Virginia Code Annotated* prevede, infatti, che il risarcimento dovuto alla società, da parte dei *directors*, sia pari alla maggior somma tra \$ 100,000 e i compensi percepiti negli ultimi dodici mesi precedenti gli atti o le omissioni per cui gli amministratori sono stati giudicati responsabili. È, inoltre, stabilito che "[t]he liability of an officer or director shall not be limited [...] if the officer or director engaged in willful misconduct or a knowing violation of the criminal law or of any federal or state securities law, including, without limitation, any claim of unlawful insider trading or manipulation of the market for any security".

La *directors' liability* può, dunque, essere limitata, nei modi indicati, solo se gli amministratori non abbiano compiuto una «volontaria negligente amministrazione» o una «consapevole violazione di legge». Sono, cioè, ancora una volta escluse le violazioni dolose del *duty of care* <sup>(130)</sup>, non solo, quindi, le violazioni del *duty of loyalty*.

Nella stessa direzione si è mosso, in un secondo momento, anche lo Stato del Connecticut (CONN. GEN. STAT. § 33-290), che consente alle *corporations* di inserire nel proprio "certificate of incorporation" una disposizione che limiti la responsabilità degli amministratori "to the

---

<sup>(130)</sup> Alla soluzione proposta dall'ALI possono muoversi alcune critiche. L'approccio seguito comporta una esatta determinazione del limite (massimo) entro il quale gli amministratori sono considerati responsabili verso la società. Ma non può stabilirsi una soluzione pienamente efficiente per tutte le società. Potrebbe, perciò, considerarsi preferibile lasciare agli azionisti, diretti interessati, la scelta di eliminare totalmente la responsabilità degli amministratori oppure semplicemente limitarla, stabilendo il limite più opportuno. Si deve, però, tenere presente che un aumento del limite consentito pregiudica le esigenze di protezione sentite dagli amministratori; una sua diminuzione riduce l'effetto deterrente, che si vuole invece salvaguardare. È necessario trovare un non facile equilibrio, essendo, però, consapevoli che ogni scelta dovrà necessariamente *sacrificare* uno o l'altro dei due obiettivi che si vogliono raggiungere. Per questi rilievi cfr. J.J. HANKS, JR., *Evaluating recent state legislation on director and officer liability limitation and indemnification*, cit., p. 1236; S.R. SLAUGHTER, *Statutory and Non-Statutory Responses to the Director and Officer Liability Insurance Crisis*, cit., p. 198 s. Tali osservazioni, se pur sottolineano la delicatezza del problema, non sembrano in grado di pregiudicare la *bontà* della soluzione offerta dall'ALI, volta a eliminare la principale preoccupazione avvertita dagli amministratori (affrontare responsabilità *sproporzionate*) salvaguardando, tuttavia, gli effetti positivi dell'esposizione ad un'azione di responsabilità. La questione è puntualmente sintetizzata da J.C. COFFEE, JR., *Litigation and Corporate Governance: An Essay on Steering Between Scylla and Charybdis*, cit., p. 822, per cui "the problem [...] is that any fixed ceiling is necessarily arbitrary and lacks a conceptual foundation".

Recentemente la *bontà* del § 7.19 è riconfermata da B.S. BLACK, *The Core Fiduciary Duties of Outside Directors*, cit., p. 24: "Where directors act without a conflict of interests, their liability could be capped at a reasonable multiple of their annual compensation, such as five or ten times their annual compensation as directors. This gives the directors an incentive to be careful, by exposing them to meaningful liability".

corporation or its shareholders" ad un ammontare "not less than the compensation received by the director for serving the corporation during the year of the violation".

8. **(Segue): le clausole di esonero dalla responsabilità alla luce del diritto italiano. L'art. 1229 c.c. e la tutela delle minoranze.**

Al di là delle diverse soluzioni approntate, la predisposizione di una clausola di esonero dalla responsabilità sembra essere l'unica soluzione efficiente per le società con una compagine azionaria diffusa tra il pubblico, in cui il (frequente) ricorso all'intervento assembleare non può non compromettere il corso della gestione. Le *corporation laws* americane, così come i *Principles of Corporate Governance* dell'*American Law Institute*, sono alquanto precise nell'individuare le ipotesi che non possono essere in nessun caso sottratte a responsabilità: ipotesi tendenzialmente riconducibili al comune elemento del dolo. Sintetizzando i risultati raggiunti negli Stati Uniti si può concludere, seppur in via *approssimativa* <sup>(131)</sup>, che la società può esonerare i propri *directors* nel caso di violazione del *duty of care* gravemente e lievemente negligenti (esclusi, quindi, i casi di dolo e di violazione del *duty of loyalty*). È possibile, cioè, prevedere una clausola statutaria che escluda o limiti la responsabilità degli amministratori per le ipotesi di colpa lieve e colpa grave. Diversa è, invece, la soluzione che può essere raggiunta nel nostro ordinamento giuridico, dove vige il principio generale in base al quale sono ammesse limitazioni preventive della responsabilità contrattuale solo entro i limiti della colpa lieve. È, infatti, nullo "qualsiasi patto che esclude o limita preventivamente la responsabilità del debitore per dolo o colpa grave", così come stabilisce l'art. 1229, primo comma, c.c.

Se da un lato si sono esaminati i rischi connessi ad una eccessiva deresponsabilizzazione degli amministratori, dall'altro lato occorre segnalare come l'esonero preventivo nei soli limiti della colpa lieve non sia in grado di soddisfare le esigenze evidenziate nel corso del primo capitolo: raramente agli amministratori sono addebitate responsabilità per violazione lievemente negligenti dell'art. 2392 c.c. Anche l'esperienza statunitense conferma l'opportunità di prevedere forme di esonero anche nell'ipotesi di colpa grave. D'altro canto, non può porsi in dubbio l'applicazione dell'art. 1229 c.c. anche al rapporto (obbligatorio) che intercorre tra la società e i

---

<sup>(131)</sup> A differenza dell'ordinamento italiano dove gli amministratori, come tutti i debitori, possono essere considerati responsabili per i) dolo, ii) colpa grave o iii) colpa lieve, nel sistema americano, come si è visto, gli atti imputabili agli amministratori possono assumere un ventaglio di sfumature più ampio.

suoi amministratori. Anche ricorrendo alla «teoria organica», che pone in secondo piano l'elemento contrattuale del rapporto, non può escludersi la natura contrattuale della responsabilità prevista dall'art. 2392 c.c., così come riconosciuto, del resto, dalla dottrina unanime <sup>(132)</sup>. Responsabilità contrattuale a cui non può non applicarsi il principio sancito dall'art. 1229, primo comma, c.c. <sup>(133)</sup>

Rinviando al termine del capitolo successivo un esame più approfondito della questione – anche alla luce delle considerazioni svolte sulla stipulazione di una polizza assicurativa – è possibile osservare, richiamandosi anche alla dottrina americana, come il rapporto tra gli amministratori e la società non si esaurisca in un'unica prestazione, ma sia, invece, il frutto di una continua e duratura «collaborazione», che fornisce ai soci (nonché al mercato) la possibilità di controllare e valutare nel tempo l'operato degli amministratori <sup>(134)</sup>. Una prestazione inadeguata o inefficiente costituisce una *rational strategy* per il debitore (*id est*, l'amministratore) solo se i guadagni attuali superano il valore dei costi attesi (revoca, responsabilità); ma la relazione tra i guadagni attuali e i costi attesi dipende in larga parte dalla probabilità di transazioni ripetute. La condotta degli amministratori è sottoposta ad una serie di controlli e indirizzata da particolari incentivi, regolati (in parte) anche dalle forze del mercato: “[m]anagers of public corporations are repeat players in several respects. Even if managers need not regularly tap capital markets to raise funds, their wealth is tied to the value of the firm which is monitored continuously. Moreover, because managers realize that their performance determines their value in labor markets, they must balance any gains from poor performance, including self-dealing, against foregone compensation in future periods. As the present value of foregone compensation in future periods increases relative to the current gains from poor performance, liability rules become less important in assuring contractual performance” <sup>(135)</sup>. Gli interessi tutelati dall'art. 1229 c.c. non sono, perciò, presenti, quanto meno con la stessa intensità, nel rapporto tra amministratori e società e non giustificano la limitazione dell'operatività delle clausole di esonero; fermo restando, in ogni caso, per principi di carattere generale (v. anche artt. 1900 e 1917 c.c.) e di giustizia sostanziale, inderogabili le responsabilità di natura dolosa. Tuttavia, se da

---

<sup>(132)</sup> V. *supra* cap. II, sez. I, § 4.

<sup>(133)</sup> Si consideri, inoltre, che il principio espresso dall'art. 1229 c.c. non può essere circoscritto alle sole obbligazioni di origine contrattuale. Per l'estensione anche ad ipotesi di responsabilità *extracontrattuale* (art. 2043 c.c.) si rinvia ampiamente a G. PONZANELLI, *Le clausole di esonero dalla responsabilità civile*, Milano, 1984.

<sup>(134)</sup> Agendo di conseguenza, se del caso, con una eventuale revoca dall'ufficio.

<sup>(135)</sup> D.R. FISCHER – M. BRADLEY, *The Role of Liability Rules and the Derivative suit in Corporate Law*, cit., p. 266.

un lato è corretto evidenziare che la «bontà» di tali considerazioni risulta, ancora, strettamente connessa all'efficienza del mercato nel valutare le *performance* degli amministratori, dall'altro lato, non si può fare a meno di rilevare che i problemi connessi ad una eccessiva deresponsabilizzazione degli amministratori si ridimensionano notevolmente nel caso di clausole di esonero che operino solo per le ipotesi colpose. È chiaro, infatti, che l'effetto deterrente esercitato della responsabilità sul debitore è lungamente più elevato ed efficace con riferimento alle condotte dolose: se in un mondo *moralmente* perfetto la minaccia di un'azione di responsabilità sarebbe sufficiente a *scongiurare* ogni violazione dolosa dei propri obblighi, non altrettanto potrebbe dirsi per le violazioni colpose, considerata la non infallibilità umana e al di là di un ragionevole e minimo livello di attenzione cui sarebbe indotto il debitore dalla propria responsabilità personale <sup>(136)</sup>. Il timore di una eccessiva disattenzione <sup>(137)</sup> da parte del debitore si scontra anche con un argomento di ordine sistematico. Nell'assicurazione della responsabilità civile gli obblighi dell'assicurato sono esclusi limitatamente "ai danni derivanti da fatti dolosi" (art. 1917 c.c.); come giustamente osservato, se "il legislatore si fosse preoccupato della circostanza che l'esonero dalla responsabilità diretta del debitore attenuasse lo spirito di vigilanza, non avrebbe disposto l'operatività dell'assicurazione della responsabilità civile anche nel caso di colpa grave dell'assicurato" <sup>(138)</sup>. Queste considerazioni si scontrano, tuttavia, con il dato letterale dell'art. 1229 c.c., il cui *rigido* campo di applicazione difficilmente sembra poter lasciar spazio per l'introduzione di una clausola di esonero o di limitazione della responsabilità anche per colpa grave.

In primo luogo, appare evidente come la predisposizione di una clausola di esonero (o di limitazione) dalla responsabilità entro i confini della colpa lieve non sia sufficiente e adeguata a soddisfare l'esigenza di maggiori garanzie e tutele mostrata dagli amministratori (e dalla società), in relazione al rischio di responsabilità eccessive e sproporzionate che possono dover fronteggiare nell'esercizio delle proprie funzioni. Una clausola di esonero limitata alle sole

---

<sup>(136)</sup> P.G. MONATERI, *La responsabilità civile*, cit., p. 21, osserva come bisogna ricordare che la "stragrande maggioranza degli incidenti" che si verificano "sono comunque inevitabili nell'espletamento di svariate azioni sociali. Rispetto a tali errori [per i quali si rimane nella sfera della colpa] è vero che la responsabilità civile può avere una funzione compensativa, ma difficilmente avrà in realtà una funzione preventiva".

<sup>(137)</sup> Disattenzione anche meramente «involontaria», per cui al rilievo in base al quale anche la clausola di esonero per colpa grave *invita* alla negligenza, non si può replicare in termini generali che "chi si fosse comportato scorrettamente facendo affidamento su siffatta clausola sarebbe stato in dolo, non in colpa" Così F. BENATTI, *Contributo allo studio delle clausole di esonero dalla responsabilità*, cit., p. 16, che richiama il pensiero di V. SCIALOJA, *Lezioni di diritto romano*, Roma, 1899, p. 342.

<sup>(138)</sup> F. BENATTI, *Contributo allo studio delle clausole di esonero dalla responsabilità*, cit., p. 33 s.



ipotesi lievemente colpose presenterebbe una sfera di applicazione estremamente ristretta, con il risultato, da un lato, di non mutare in maniera sensibile la posizione complessiva dell'organo amministrativo e, dall'altro lato, di non rappresentare, per la società, un efficace strumento di incentivo per una gestione più «intraprendente» e «redditizia».

In secondo luogo, occorre, tener presente che la questione relativa alla predisposizione di una clausola statutaria di esonero degli amministratori dalle proprie responsabilità non solo deve essere valutata in termini di efficienza – nei confronti delle esigenze segnalate degli amministratori e della società – ma deve necessariamente tener conto anche delle problematiche connesse alla tutela della minoranza. Al riguardo è possibile, in via preliminare, porre una distinzione tra clausole originarie poste in fase di costituzione della società <sup>139</sup> e clausole, invece, modificative dello statuto <sup>(140)</sup>. Come già si è osservato, il contratto sociale non può essere definito un *contingent contract* <sup>(141)</sup>. Ragioni di efficienza e di opportunità rendono necessario, e indispensabile, affidare le decisioni relative al cambiamento dell'organizzazione e della struttura dei rapporti sociali e rivelatesi, eventualmente opportune, ad una maggioranza della compagine sociale. La funzionalità del fenomeno societario, pena lo stallo operativo, richiede la prevalenza del principio maggioritario <sup>(142)</sup>. Si pone, pertanto, un problema (generale) di tutela della minoranza dalle scelte operate dalla maggioranza assembleare, con riferimento particolare ad eventuali clausole statutarie di esonero degli amministratori. Richiamando la *nexus of contracts theory* si è osservato che per le modifiche del contratto sociale non possono operare – con riferimento ai soci attuali – quei meccanismi di valutazione del mercato che garantirebbero la piena corrispondenza tra il prezzo pagato per l'acquisto delle azioni e il «reale valore» delle

---

<sup>(139)</sup> A questo tipo di clausole possono essere anche accostate quelle modificative dell'atto costitutivo con riferimento agli investitori che acquistano la qualità di soci successivamente all'introduzione della clausola.

<sup>(140)</sup> Tuttavia, come è stato correttamente segnalato in dottrina, da un punto di vista *pratico* i due aspetti sono fortemente connessi. L'ammissibilità di una clausola originaria di esonero renderebbe opportuna tale possibilità anche in sede di modifica dello statuto, se si vuole che la concessa libertà di derogare alla disciplina della responsabilità degli amministratori produca effetti rilevanti ed apprezzabili. Infatti, "suppose that we now adopt a policy of complete freedom to opt out [derogare] in the initial charter but not through charter amendments. For many years to come, most companies will have been incorporated and fixed their initial charters prior to the adoption of this policy. The policy would have no effect on this sizable set of companies in the country. Thus, if the freedom-to-opt-out advocates wish to make unconstrained opting out available to most companies in the foreseeable future, they must establish the case for opting out through charter amendments". In questi termini L.A. BERCHUK, *Limiting Contractual Freedom in Corporate Law*, cit., p. 1823; ID., *The Debate on Contractual Freedom in Corporate Law*, cit., p. 1400.

<sup>(141)</sup> In termini generali v., recentemente, G. BELLANTUONO, *I contratti incompleti nel diritto e nell'economia*, Padova, 2000.

<sup>(142)</sup> In termini generali v. G.L. PELLIZZI, *Sui poteri indisponibili della maggioranza assembleare*, in *Riv. dir. civ.*, 1967, I, ora in ID., *Saggi di diritto commerciale*, Milano, 1988, p. 189 ss.

stesse <sup>(143)</sup>, mettendo dunque in discussione la stessa natura contrattuale delle successive modificazioni dell'atto costitutivo <sup>(144)</sup>. Sotto un altro profilo, le modifiche statutarie, pur non essendo riconducibili al consenso unanime dei soci, possono essere, tuttavia, definite ugualmente contrattuali se si considera che le stesse procedure di modificazione del contratto sociale sono oggetto del consenso di tutti i soci <sup>(145)</sup>.

Appare, tuttavia, evidente la necessità di prevedere e predisporre meccanismi di tutela della minoranza. Il problema è stato avvertito anche dalla più attenta dottrina statunitense che ha sottolineato la necessità di disposizioni inderogabili poste a tutela non solo di interessi di carattere generale, indisponibili dalle parti, ma anche degli interessi degli stessi consociati, soprattutto di minoranza. È necessario, infatti, evitare che i soci di maggioranza si appropriino delle «ricchezze» sociali a discapito della minoranza, sfruttando il principio maggioritario che regola (necessariamente <sup>(146)</sup>) il funzionamento della società. Le uniche modifiche statutarie consentite vengono individuate in quelle (definite *value-increasing*) che hanno l'effetto di aumentare il valore complessivo delle azioni della società, arrecando, cioè, un vantaggio all'intera compagine sociale. Il connaturale conflitto di interessi tra amministratori e soci, particolarmente accentuato nelle società di grandi dimensioni, e la c.d. *apatia razionale* di quest'ultimi non possono escludere l'approvazione di eventuali modificazioni statutarie inefficienti (*value-decreasing*) <sup>(147)</sup>. Disposizioni *value-decreasing* possono, infatti, nascondere operazioni fraudolente a vantaggio del gruppo di controllo. Se un ridimensionamento della

---

<sup>(143)</sup> Tali perplessità sono riconosciute, del resto, anche dagli stessi F.R. EASTERBROOK- D.R. FISCHEL, *L'economia delle società per azioni*, cit., p. 41 ss. Mentre i potenziali azionisti potranno beneficiare dei meccanismi di mercato di valutazione delle azioni, non altrettanto potranno fare, però, i soci attuali che potranno, pertanto, vedere diminuire il valore del proprio investimento.

<sup>(144)</sup> "Unlike initial charters, charter amendments, which do not require unanimous consent by all shareholders, cannot be viewed as a contract. Consequently, one cannot rely directly on the presence of a contracting mechanism as the basis for upholding opt-out charter amendments", L.A. BEBCHUK, *Limiting Contractual Freedom in Corporate Law*, cit., p. 1823.

<sup>(145)</sup> Per il rilievo v. anche L.A. BEBCHUK, *Limiting Contractual Freedom in Corporate Law: The Desirable Constraints on Charter Amendments*, cit., p. 1820 ss.; ID., *The Debate on Contractual Freedom in Corporate Law*, cit., p. 1395 s. L'autore, seppur con qualche perplessità, riconosce la natura contrattuale degli accordi raggiunti dalle parti nella fase costitutiva della società. Cfr. anche J.N. GORDON, *The Mandatory Structure of Corporate Law*, 89 COL. L. REV., 1549, 1555-54, (1989).

<sup>(146)</sup> V. tuttavia l'art. 2252 c.c. con riferimento alle modifiche del contratto sociale nelle società di persone, disposizione, tuttavia, derogabile dalle parti.

<sup>(147)</sup> Per queste osservazioni v. L.A. BEBCHUK, *Limiting Contractual Freedom in Corporate Law*, cit., p. 1835 ss.; C.W. HAMMOND, *Limiting Directors' Duty of Care Liability*, cit., p. 554 ss. In termini fortemente critici nei confronti di una deroga statutaria alla responsabilità degli amministratori (sulla scorta, in particolare, del § 102(b)(7) del Delaware) v. D.L. SALTOUN, *Fortifying the Directorial Stronghold*, cit., p. 502, che sottolinea la "lack of information" degli azionisti che può pregiudicare ogni loro scelta.

*directors' liability* appare necessaria per una gestione efficiente, è, tuttavia, difficile e problematica l'individuazione di un adeguato punto di equilibrio. La distinzione tra disposizioni *value-decreasing* e *value-increasing* proposta da Bebchuk, se consente di tracciare una precisa linea di demarcazione sul piano teorico, non sembra fornire all'interprete indicazioni altrettanto utili e sufficienti sul piano concreto e applicativo.

Nel capitolo precedente si è cercato di chiarire come la decisione preventiva dell'assemblea riguardo una determinata operazione sociale non giustifichi una tutela della minoranza ulteriore a quella offerta dall'art. 2373 c.c. L'intervento assembleare elimina *in radice* la funzione della stessa responsabilità personale degli amministratori, per cui non sembrano sussistere le medesime condizioni che hanno indotto il legislatore ad introdurre i meccanismi di *difesa* rappresentati dall'art. 2393, ultimo comma, c.c. Occorre, tuttavia, verificare, in particolare alla luce dell'introduzione dell'azione sociale di responsabilità promossa dalla minoranza (artt. 129 tuf. e 2393-*bis* c.c.)<sup>(148)</sup> e dal singolo socio (art. 2476, terzo comma, c.c.), se nel nostro ordinamento non siano, invece, rinvenibili particolari limiti alla libertà della maggioranza assembleare di ridimensionare la responsabilità degli amministratori attraverso la predisposizione di specifiche clausole statutarie, che, a differenza di un'eventuale delibera assembleare, non consentono, se formulate in termini generici<sup>(149)</sup>, alcuna forma di controllo preventivo sulle operazioni compiute. In tal caso, infatti, la clausola di esonero è destinata a produrre i suoi effetti *ex post* al verificarsi delle conseguenze pregiudizievoli connesse ad atti o ad operazioni compiuti in violazione dell'art. 2392 c.c. Al di là di un suo effetto, per così dire, metagiuridico<sup>(150)</sup> sull'operato degli amministratori, la predisposizione di una clausola di esonero (o di limitazione) viene, in altri termini, in rilievo solo al verificarsi di quelle condizioni per le quali è stata prevista, avvicinandosi, sotto questo profilo, ad una rinuncia (o ad una transazione) ai sensi dell'art. 2393, ultimo comma, c.c.

Per (tentare di) tracciare una possibile soluzione, è necessario, pertanto, concentrare l'attenzione sulle disposizioni degli artt. 2393-*bis* e 129 tuf. e dell'art. 2393, ultimo comma, c.c., che disciplinano, da un lato, la legittimazione attiva della minoranza a promuovere l'azione

---

<sup>(148)</sup> In termini generali la necessità di una simile indagine è già presente, come si è visto, in M. GATTI, *La società target in pendenza di offerta pubblica di acquisto*, cit.

<sup>(149)</sup> Si è, infatti, già osservato come possa, al contrario, ipotizzarsi una clausola di esonero che ricalchi, nei contenuti, una delibera assembleare ex art. 2364 c.c., prevedendo, per esempio, un esonero dalla responsabilità solo per il compimento di determinate operazioni o solo per la loro attuazione secondo modalità e criteri ben precisati.

<sup>(150)</sup> Effetto di cui, comunque, il legislatore tiene conto in sede di predisposizione della clausola in questione (v. art. 1229 c.c.).

sociale e, dall'altro lato, le condizioni necessarie per procedere ad una rinuncia o transazione in ordine alla stessa azione <sup>(151)</sup>. Bisogna, innanzitutto, evidenziare come entrambe le disposizioni – art. 2393-*bis* c.c. e art. 129 tuf. – prendano in considerazione una minoranza qualificata, lasciando trasparire la volontà del legislatore di riconoscere una particolare tutela solo a quella minoranza che raggiunga una determinata quota del capitale sociale. Le percentuali di riferimento di cui agli artt. 2393-*bis* e art. 2393, ultimo comma, c.c. sono le medesime anche se i meccanismi alla base delle due norme, possono condurre a soluzioni profondamente diverse in merito alla introduzione di clausole di esonero o di limitazione. Il riconoscimento anche a tanti soci che rappresentino almeno un quinto del capitale sociale (un ventesimo per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio) della facoltà di promuovere l'esercizio dell'azione di cui all'art. 2393 c.c. indurrebbe l'interprete a ritenere possibile, salvo diversa disposizione dello statuto, la predisposizione di una clausola di esonero (o di limitazione) solo nel caso in cui vi sia l'approvazione di una quota del capitale sociale superiore all'80% <sup>(152)</sup> (o al 95% per le società quotate e con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante). In caso contrario, si potrebbe, infatti, obiettare che la maggioranza potrebbe pregiudicare l'esercizio dell'azione sociale ai sensi dell'art. 2393-*bis* c.c. (o dell'art. 129 tuf.) anche con il voto contrario di quei soci di per sé legittimati a promuovere l'azione stessa. Diversamente, l'art. 2393, ultimo comma, c.c. induce a ritenere che la modifica dell'atto costitutivo, mediante la predisposizione di una clausola *ex art.* 1229 c.c., sia possibile con l'approvazione della maggioranza prevista per l'assemblea straordinaria, in assenza del voto contrario di tanti soci che rappresentino il quinto del capitale sociale (o un ventesimo nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio).

Prima di proseguire, è opportuno ribadire ancora una volta che la soluzione del problema ora in esame non influisce sulla possibilità dei soci di redigere in astratto una clausola di esonero o di limitazione della responsabilità degli amministratori. Si tratta, infatti, di un problema che non inerisce alla disponibilità o indisponibilità degli interessi tutelati dall'art. 2392 c.c., ma alle modalità concrete con cui realizzare, e configurare, tale disponibilità; si tratta, cioè, dell'individuazione del delicato equilibrio (e della sua regolamentazione) tra maggioranza e minoranza; in altri termini, non si discute dell'*an*, ma del *quomodo*. Poste queste premesse,

---

<sup>(151)</sup> Argomentazioni analoghe possono ripetersi anche per l'azione (sociale) individuale contemplata dall'art. 2476, terzo comma, c.c.

<sup>(152)</sup> O superiore al 66% se lo statuto richiede per l'azione di responsabilità della minoranza un quorum elevato ad un terzo del capitale sociale (art. 2393-*bis*, primo comma, c.c.).

sembra possibile individuare proprio nelle disposizioni dell'art. 2393, ultimo comma, c.c. il limite assolutamente invalicabile da parte della maggioranza assembleare. Il legislatore riconosce al socio di controllo la libertà assoluta di disporre della responsabilità degli amministratori in assenza del veto di una minoranza qualificata pari al 20% (o al 5% nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio) del capitale sociale. Se la maggioranza può rinunciare liberamente all'azione sociale di cui all'art. 2393 c.c. nel rispetto delle condizioni previste, non sembrano sussistere particolari ragioni per sottoporre l'introduzione di una clausola di esonero ai sensi dell'art. 1229 c.c. ad una disciplina più rigida e restrittiva<sup>(153)</sup>. Sembra, dunque, potersi ritenere che la maggioranza assembleare possa predisporre una clausola di esonero in favore degli amministratori in assenza del voto contrario della minoranza qualificata prevista dall'art. 2393, ultimo comma, c.c., pur dovendosi riconoscere che raccogliere il voto contrario del quinto del capitale sociale è molto più difficile *a priori* (clausola *ex art.* 1229 c.c.) che non *a posteriori* (rinuncia *ex art.* 2393, ultimo comma, c.c.)<sup>(154)</sup>; la soluzione contraria a quella qui accolta tutela, quindi, maggiormente la minoranza, ma rischia di limitare eccessivamente le scelte della maggioranza sul fattore di rischio del proprio investimento (v. *supra* cap. I, § 9), maggioranza i cui interessi, occorre ricordare, sono sensibilmente più legati alle sorti dell'impresa sociale di quanto lo siano quelli dei soci di minoranza.

Analoghe considerazioni possono ripetersi anche per la società a responsabilità limitata, pur avendo il legislatore previsto in tal caso una vera e propria *derivative action* (art. 2476, terzo comma, c.c.). Infatti, pur potendo il singolo socio esercitare l'azione di responsabilità nei confronti della società, è prevista la possibilità per la società, salvo diversa disposizione dello statuto, di rinunciare o transigere in ordine all'azione di responsabilità – promossa anche dal singolo socio – “purché vi consenta una maggioranza dei soci rappresentante almeno i due terzi del capitale sociale e purché non si oppongano tanti soci che rappresentano almeno il decimo del

---

<sup>(153)</sup> Potrebbe, però, obiettarsi che la clausola *preventiva* di esonero, rispetto ad una rinuncia *ex post*, riduce maggiormente l'effetto deterrente della responsabilità personale dell'amministratore, certo *ex ante* di non andare incontro ad alcuna responsabilità. Questo aspetto non può, però, essere eccessivamente enfatizzato. La clausola di esonero pur potendo essere considerata *preventiva* produce in concreto i suoi effetti solo in seguito al compimento di atti contrari all'art. 2392 c.c. Del resto, anche nel caso di rinuncia *ex post* ai sensi dell'art. 2393, ultimo comma, c.c. è possibile che si verifichino, seppur in misura ridotti, gli stessi effetti sulla responsabilità personale dell'amministratore, soprattutto nel caso in cui i rapporti tra l'organo amministrativo e la maggioranza assembleare siano particolarmente stretti. In tal caso, l'amministratore potrà ragionevolmente fare affidamento su una successiva delibera di rinuncia all'azione sociale di responsabilità, al di fuori dei casi in cui non si interrompa il rapporto fiduciario con la maggioranza assembleare che lo ha nominato o in cui vi sia un mutamento del controllo.

<sup>(154)</sup> Si può, però, obiettare che in questo caso l'introduzione di una eventuale clausola di esonero può riflettersi anche nel *disinteresse* dei soci di minoranza per gli *affari* sociali.

capitale sociale" (art. 2476, quinto comma, c.c. <sup>(155)</sup>). Sembra dunque, possibile introdurre una clausola di esonero ex art. 1229 c.c. con una maggioranza qualificata dei due terzi del capitale sociale, purché non si opponga almeno il 10% del capitale sociale. L'alternativa sarebbe il necessario consenso unanime della totalità del capitale sociale, il che equivarrebbe ad escludere, di fatto, la possibilità di prevedere una clausola di esonero (o di limitazione) della responsabilità in favore degli amministratori <sup>(156)</sup>.

#### 9. D) Gli accordi parasociali e il consenso dei soci.

La predisposizione di una apposita clausola statutaria di esonero non costituisce l'unica soluzione praticabile. Pur rappresentando un rimedio profondamente diverso sul piano giuridico (v. *infra*), i soci possono, infatti, ricorrere anche ad un accordo parasociale, tramite il quale rinuncino, preventivamente, a promuovere l'esercizio dell'azione sociale di responsabilità ex art. 2392 c.c. — come spesso avviene nel trasferimento di partecipazioni societarie rilevanti (v. *infra* § 10). L'accordo potrebbe consistere in un sindacato di voto con cui i soci si impegnano a non votare (o a votare contro) l'esercizio dell'azione di cui all'art. 2393 c.c. <sup>(157)</sup>. La prevalente

---

<sup>(155)</sup> Disposizione giustamente definita "incoerente" da M. RESCIGNO, *Osservazioni sul progetto di riforma del diritto societario in tema di società a responsabilità limitata*, in *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, cit., p. 35 ss., ivi p. 48 e in particolare p. 61 dove l'A. osserva che l'art. 2476, quinto comma, c.c. "è suscettibile di trasformare un'azione individuale di responsabilità in un'azione di responsabilità della minoranza". Tuttavia, tale incoerenza non costituisce propriamente una «novità» della riforma, potendosi verificare una situazione simile nel caso di azione sociale di responsabilità promossa dall'amministratore giudiziario, in seguito all'attivazione della procedura di cui all'art. 2409 c.c. su istanza del 10% del capitale, che venga successivamente rinunciata o transatta dalla maggioranza assembleare in assenza del voto contrario del 20% del capitale, conformemente a quanto previsto dall'art. 2393, ultimo comma, c.c. Per il rilievo v. R. WEIGMANN, *I diritti delle minoranze*, in ROSSI S. — ZAMPERETTI G.M. (a cura di), *La corporate governance nelle società non quotate*, cit., p. 13 ss., ivi p. 17.

<sup>(156)</sup> Con riferimento alla società a responsabilità limitata il problema è, tuttavia, ridimensionato dalla considerazione che, con tutta probabilità, considerata la struttura più ristretta della compagine sociale e il forte legame che sussiste tra i soci di controllo e gli amministratori (quando questi addirittura non coincidono), i soci di controllo preferiscano intervenire direttamente sulle singole operazioni sottoposte al loro esame dagli amministratori e decidere se eventualmente scaricare in via preventiva gli amministratori dalle loro responsabilità (v. *supra* § 2 e cap. II, sez. II, § 13).

<sup>(157)</sup> L'accordo parasociale non potrebbe semplicemente obbligare i soci sindacati a non partecipare alla delibera ex art. 2393 c.c. Una previsione di questo tipo non offrirebbe agli amministratori sufficienti garanzie: in caso di mancata partecipazione all'assemblea, l'azione sociale potrebbe, infatti, essere deliberata dai soci presenti, agevolati, anzi, dall'assenza proprio di quei soci maggiormente legati agli amministratori a raggiungere il prescritto *quorum* deliberativo. L'azione sociale di responsabilità è, infatti, deliberata dall'assemblea ordinaria che in seconda convocazione delibera qualunque sia la parte di capitale sociale rappresentata.

L'accordo potrebbe avere ad oggetto anche l'impegno dei soci affinché la società non promuova l'azione ex art. 2393 c.c. (v. *infra* § 10).

dottrina <sup>(158)</sup> e, soprattutto, la Corte di Cassazione <sup>(159)</sup> hanno, tuttavia, negato l'ammissibilità di simili accordi, invocandone la nullità. Si ricorre ancora una volta ad una ricostruzione in termini di inderogabilità delle norme che disciplinano la responsabilità degli amministratori, poste (anche) a tutela di un interesse generale alla corretta amministrazione della società. Sul punto si distingue, tuttavia, tra pattuizioni preventive e pattuizione successive, relative, cioè, ad operazioni ormai perfezionate <sup>(160)</sup>. Solo le prime sarebbero nulle per illiceità dell'oggetto <sup>(161)</sup>. Principio inderogabile della disciplina societaria sarebbe, infatti, solo il mantenimento di una potenziale esposizione degli amministratori all'azione sociale di responsabilità, a salvaguardia di una corretta gestione dell'ente <sup>(162)</sup>. Si sono, però, già ampiamente esaminati i rilievi critici che possono essere mossi ad una simile analisi ermeneutica della disciplina legale della responsabilità degli amministratori, per cui, rinviando alle pagine precedenti per ogni dimostrazione (v. *supra*

---

<sup>(158)</sup> P.G. JAEGER, *Il problema delle convenzioni di voto*, cit., p. 243; D. CATERINO, *Incidenza sulla struttura societaria ed illiceità dell'organizzazione parasociale nei patti di sindacato: il caso AMEF - Mondadori*, cit., p. 884; G. RESCIO, *I sindacati di voto*, cit., p. 546; ID., *I patti parasociali*, in *L'arbitrato*, (Bari 20-21 ottobre 1989), Milano, 1991, p. 104; L. FARENGA, *I contratti parasociali*, cit., p. 347; M. BALZANO, *Sulla validità di accordi parasociali di voto*, cit., p. 106. Ma al riguardo è possibile anche citare quella parte della dottrina che esclude, in termini generali, l'ammissibilità di alcuna deroga all'art. 2392 c.c. (v. *supra* cap. II, § 4)

<sup>(159)</sup> Cfr. Cass., 9 giugno 1994, n. 7030, cit., che, confermando App. Milano 13 ottobre 1989, ribadisce lo stesso principio anche nel caso in cui all'accordo abbia preso parte l'intera compagine sociale. Si presentano necessarie alcune precisazioni. La S.C. nella sentenza citata riconduce in realtà la nullità del patto parasociale ad un (presunto) contrasto con l'interesse della società. Al di là dell'apparente contraddizione che sussiste tra ritenere nullo un patto parasociale quale quello in esame quando l'esercizio del voto da parte del socio paciscente in assenza di alcun preventiva pattuizione darebbe luogo non a nullità, ma a semplice annullabilità della delibera assembleare (ex artt. 2373 e 2377 c.c.), rimane immutata la «convincione» che la S.C. ponga alla base delle proprie motivazioni la presenza di interessi generali tutelati dagli artt. 2392 e 2393 c.c.: “[c]d invero, da un lato la tutela dei soci di minoranza è indubbiamente situazione presente nella disciplina normativa dell'art. 2393 c.c. [...]; ciò malgrado la tutela inerente alle forme sociali vincolanti non attiene solo ai soci, ma anche a soggetti terzi che con la società siano entrati in rapporti di credito e che nella conservazione del patrimonio trovano la tutela essenziale delle rispettive situazioni giuridiche soggettive”. V. anche Trib. Milano, 14 aprile 1989, cit., secondo cui va “esclusa la legittimità del sindacato di voto qualora sia idoneo a stravolgere i principi generali dettati a presidio del fisiologico funzionamento delle assemblee di società ed a tutela della volontà dei soci. In particolare [...] allor quando il patto sindacale riguardi ogni possibile oggetto, ivi comprese le questioni attinenti la responsabilità degli amministratori”.

<sup>(160)</sup> G. RESCIO, *I sindacati di voto*, cit., p. 546.

<sup>(161)</sup> Differente sarebbe, infatti, il discorso per gli accordi assunti tra i soci dopo il compimento dell'atto fonte di responsabilità: “corrisponde ai principi della responsabilità contrattuale la possibilità del creditore di poter sempre rifiutare di perseguire il debitore inadempiente”, G. RESCIO, *I sindacati di voto*, cit., p. 547. Così anche D. CATERINO, *Incidenza sulla struttura societaria ed illiceità dell'organizzazione parasociale nei patti di sindacato: il caso AMEF - Mondadori*, cit., p. 884; M. BALZANO, *Sulla validità di accordi parasociali di voto*, cit., p. 101 (“Circoscritto al gruppo dei soci e da essi liberamente disponibile sarebbe, per contro, l'interesse al conseguimento del risarcimento del danno eventualmente provocato alla società”). È evidente il richiamo all'art. 2393, ultimo comma, c.c. alla luce del quale sarebbe necessario valutare la validità e l'efficacia del patto parasociale.

<sup>(162)</sup> M. BALZANO, *Sulla validità di accordi parasociali di voto*, cit., p. 101. Nello stesso senso G. RESCIO, *I sindacati di voto*, cit., p. 547, secondo cui “è altrettanto indiscutibile che al potenziale esercizio dell'azione sociale di responsabilità contro amministratori e sindaci negligenti è affidato il compito di garantire il corretto svolgimento delle funzioni gestorie e di controllo dell'interesse generale”. V. anche L. FARENGA, *I contratti parasociali*, cit., p. 347. Sottolinea la funzione dissuasiva, e quindi preventiva, degli illeciti degli amministratori anche P.G. JAEGER, *Il problema delle convenzioni di voto*, cit., p. 243.

cap. II) <sup>(163)</sup>, non sembra possibile escludere l'ammissibilità di un accordo parasociale «preventivo», del tipo ora in esame, che si muova nei limiti già segnalati dell'art. 1229 c.c.; di un accordo, cioè, tramite il quale i soci si obblighino a non votare l'azione sociale di responsabilità nei casi di violazioni lievemente negligenti da parte degli amministratori dei doveri loro imposti dall'art. 2392 c.c. (tuttavia v. *infra* § 10).

Occorre ora valutare l'efficacia dei patti parasociali in esame in relazione alle esigenze mostrate dagli amministratori e dalle società da questi gestite (v. *supra* cap. I). Oltre all'ovvia considerazione per cui la garanzia offerta dal patto parasociale è tanto maggiore quanto maggiore è il numero dei soci sindacati, si può rilevare, da un lato, come la protezione offerta sia strettamente connessa alla (e caratterizzata dalla) stessa natura «parasociale» dell'accordo: il sindacato di voto ha, infatti, un'efficacia meramente obbligatoria essendo irrilevante sul piano giuridico per la società. Nulla può, cioè, impedire al socio sindacato di esercitare in ogni caso validamente <sup>(164)</sup>, in sede assembleare, il proprio voto a favore dell'esercizio dell'azione sociale di responsabilità <sup>(165)</sup>. Da questo punto di vista, la garanzia rappresentata da un accordo parasociale appare inadeguata. Gli amministratori potrebbero, infatti, richiedere *soltanto* il risarcimento dei danni dovuti in seguito all'esercizio dell'azione sociale di responsabilità: in tal caso, l'accordo raggiunto con i soci si tramuterebbe in una sorta di garanzia *assicurativa* (o di *indemnity*), che non elimina la responsabilità degli amministratori, ma che trasferisce l'onere risarcitorio finale sui soci <sup>(166)</sup>. In realtà, al di là di ogni formalismo, non può negarsi che

---

<sup>(163)</sup> Non sono, infatti, mancate posizioni di diverso avviso. Sulla premessa per cui la materia afferente la responsabilità degli amministratori nei confronti della società sia liberamente disponibile da parte dei soci, si propende per la validità e l'efficacia dei patti parasociali di rinuncia all'azione sociale di responsabilità contro gli amministratori. Così B. VISENTINI, *I sindacati di voto: realtà e prospettive*, cit., p. 15. Più articolata la posizione di G. COTTINO, *Le convenzioni di voto nelle società per azioni*, cit., p. 253 ss. che esclude la validità di un patto parasociale del tipo in esame allorché intercorra tra soci e amministratori, ammettendola invece nel caso in cui partecipino al patto i soli soci. Tuttavia, indipendentemente dalle valutazioni operate dall'A. con riferimento alla prima ipotesi, sintetizzabili nell'*incapacità* del socio di esprimere un *consapevole* giudizio dell'operato degli amministratori (p. 254) (ma si potrebbe obiettare che si tratta appunto di un *consenso*, non di un giudizio di responsabilità), l'A. nella seconda ipotesi, precisa, tuttavia, (p. 255) che non sembra "incompatibile con questo carattere privato degli interessi in giuoco un vincolo preventivo".

<sup>(164)</sup> *Contra*, G. SBISÀ, *Patti parasociali e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 455; L.G. PICONE, *Consenso dei soci e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 1048, che, tuttavia, si riferiscono all'ipotesi in cui si soci paciscenti abbiano manifestato preventivamente il loro consenso all'operazione compiuta dagli amministratori, e non semplicemente al caso in cui si siano impegnati a non promuovere l'azione sociale.

<sup>(165)</sup> Per tutti v. G. RESCIO, *I sindacati di voto*, cit., p. 555, secondo cui da un lato, "la violazione [del vincolo di voto] non provoca l'invalidità della delibera assembleare adottata con il voto, ancorché determinante, del parasocio inadempiente", dall'altro lato "comporta il solo obbligo dell'inadempiente di risarcire i danni cagionati al beneficiario del vincolo".

<sup>(166)</sup> Sull'efficacia dei patti parasociali in questione come meccanismo di tutela degli amministratori possono farsi alcune ulteriori considerazioni. L'estensione della *garanzia* (nei termini *supra* esaminati) è



difficilmente il socio, a fronte del risarcimento cui sarebbe tenuto, eserciti (*recte*, voti) concretamente l'azione sociale di responsabilità. Dall'altro lato, l'accordo parasociale vincola solo i soci paciscenti e non la società, per cui la già tenue protezione offerta dal sindacato di voto si riduce ulteriormente, fino ad annullarsi, in caso di mutamento della compagine sociale.

L'esame dei patti parasociali relativi all'azione sociale *ex art.* 2393 c.c. offre, tuttavia, lo spunto per prendere in considerazione, in termini più ampi e generali, la questione dei possibili effetti sulla responsabilità dell'organo amministrativo del consenso espresso dai soci, sia in sede assembleare che in sede extra-assembleare (eventualmente anche in un patto di sindacato) – al di fuori, cioè, dei casi in cui l'assemblea eserciti i poteri gestionali riconosciuti dalla legge o in applicazione dell'art. 2364 c.c. <sup>(167)</sup>

La (tendenziale <sup>(168)</sup>) attribuzione della competenza gestionale agli amministratori non comporta necessariamente che i soci «imprenditori», in particolare, si disinteressino dei propri interessi nella società e della gestione dell'impresa <sup>(169)</sup>. Soprattutto nelle società di piccolo-medie dimensioni – dove il capitale è solitamente concentrato in poche mani – i soci partecipano (generalmente) in maniera attiva all'amministrazione della società. I soci non solo possono, tramite apposite disposizioni statutarie, estendere i poteri gestionali dell'assemblea (alla luce dell'ancora vigente art. 2364, n. 4, c.c.), ma, anche quando non partecipano alla gestione quali membri dell'organo amministrativo, continuano pur sempre a dare direttive ai gestori della società, anche in via informale.

È questo un fenomeno tutt'altro che trascurabile ed infrequente. Le direttive impartite dai soci agli amministratori permettono, infatti, al gruppo di comando non solo di partecipare alla gestione dell'attività sociale oltre i ristretti confini imposti dalla legge o dallo statuto, ma

---

strettamente connessa al contenuto del patto stesso. I soci possono, infatti, semplicemente impegnarsi a non esercitare l'azione di responsabilità, nel qual caso sono sollevati da ogni *responsabilità* nei confronti dell'amministratore non votando a favore dell'esercizio dell'azione *ex art.* 2393 c.c.; oppure i soci possono garantire all'amministratore che l'azione non verrà comunque promossa. Si pone, cioè, in essere un'obbligazione del fatto del terzo (l'assemblea) ai sensi dell'art. 1381 c.c. In tal caso l'onere risarcitorio dei soci paciscenti si produrrà in ogni caso in cui l'assemblea deliberi l'azione sociale di responsabilità. Anche in tal caso l'amministratore non potrà sottrarsi alle proprie responsabilità e al giudizio che ne deriva (salvo un'eventuale transazione o rinuncia), ma potrà, tuttavia, chiedere di essere *indennizzato* dai soci sindacati, anche nelle ipotesi in cui la delibera di cui all'art. 2393 c.c. sia stata adottata senza il loro voto. Da tali considerazioni e da quelle sviluppate *supra* nel testo possono porsi le premesse di una assimilazione dei patti ora in esame alle c.d. clausole di manleva affrontate in seguito (*infra* § 10) con le conseguenze che possono derivarne.

<sup>(167)</sup> Il problema non è, in realtà, marginale, come potrebbe ritenersi. Si vedrà, infatti, come il consenso dei soci oltre a poter avere una certa rilevanza per le responsabilità di cui all'art. 2392 c.c., può comportare importanti conseguenze anche in relazione all'art. 2395 c.c.

<sup>(168)</sup> Nonostante la previsione del nuovo art. 2380-bis c.c. V. *supra* cap. II, sez. II.

<sup>(169)</sup> G. SBISÀ, *Patti parasociali e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 448.

soprattutto, quando adottate in sede extra-assembleare, consentono di dare *ordini* <sup>(170)</sup> all'organo amministrativo eludendo qualsiasi forma di controllo da parte della minoranza sociale.

Appaiono chiari i vantaggi di una simile condotta: uno o più soci, eventualmente legati da un sindacato di voto e che detengono una parte rilevante del capitale, seppur non la maggioranza, possono assicurarsi un'incisiva e penetrante ingerenza nell'esercizio dell'attività sociale, senza dover dare alcuna spiegazione alla minoranza sociale, tenuta all'oscuro <sup>(171)</sup>. In questo modo, "il gruppo di comando può oggi dare ordini agli amministratori al di fuori dell'assemblea e, quindi, al di fuori di ogni controllo della minoranza. Esso non gliene dà più ufficialmente: glieli dà segretamente o, se si preferisce, «confidenzialmente»" <sup>(172)</sup>. È questo solo un aspetto di un più complesso fenomeno in base al quale, nella realtà attuale, si assiste al moltiplicarsi di poli decisionali estranei alla struttura tipica della società <sup>(173)</sup>. Non è ora il caso di procedere ad un esame completo della questione <sup>(174)</sup>, ma, per gli scopi della presente trattazione, è sufficiente ricavarne alcune considerazioni.

Spesso nelle società ad azionariato diffuso, quotate o meno, le decisioni vengono assunte a livello di sindacati di gestione, cioè di quei patti parasociali che prevedono l'esame, da parte dei soci sindacati, dei più significativi aspetti della gestione societaria <sup>(175)</sup>; scelta che tra l'altro appare oggi *legittimata* e, soprattutto si potrebbe dire, *incentivata* dalla nuova riforma del diritto societario che relega l'assemblea alla figura di organo secondario (v. artt. 2364 e 2380-bis c.c.). In tali casi gli organi del sindacato determinano aspetti gestionali rilevanti: gli amministratori

---

<sup>(170)</sup> È chiaro che il termine è usato in senso lato; non vi è nessun obbligo degli amministratori di adeguarsi alle decisioni dei soci espresse in sede extra-assembleare. Più semplicemente si vuole rilevare come, in determinate circostanze, il "peso" del singolo socio possa spingere gli amministratori a dare esecuzione alle proprie decisioni

<sup>(171)</sup> È indiscutibile che la gestione sia affidata, in via generale, all'organo amministrativo e che, da un punto di vista formale, si debba escludere ogni ingerenza del singolo socio in quanto tale; non ci si può, però, illudere che gli amministratori rimangano indifferenti alle pressioni dei soci che rappresentino una quota rilevante del capitale sociale e che, spesso, hanno contribuito alla loro nomina. Sono queste sicuramente "forze" che non incontrano alcuna tutela giuridica, ma di cui si deve tener conto se si vuole delineare un quadro preciso della reale situazione del mondo societario. A conferma possono richiamarsi le disposizioni del nuovo art. 2476, settimo comma, c.c., nonché la nuova disciplina in tema di direzione e coordinamento nei gruppi societari (artt. 2497 ss. c.c.).

Sotto questo profilo è necessario porre l'attenzione, in una più generale valutazione del sistema di *corporate governance* offerto dal legislatore, sul ruolo *informativo* svolto dall'assemblea, come recentemente ricordato da V. CALANDRA BUONAURA, *I modelli di amministrazione e controllo nella riforma del diritto societario*, cit., p. 540.

<sup>(172)</sup> Così F. GALGANO, *Diritto commerciale*, cit., p. 148 (nonché ora ID., *Diritto commerciale. Le società*, XIII<sup>o</sup> ed., cit., p. 152); G. SBISA, *Patti parasociali e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 448.

<sup>(173)</sup> G. SBISA, *Patti parasociali e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 448.

<sup>(174)</sup> Sul punto v. anche P. MONTALENTI, *La traslazione dei poteri di gestione nei gruppi di società: i "management contracts"*, in *Contr. impr.*, 1987, p. 436 ss.

<sup>(175)</sup> In questo senso, oltre agli autori citati *supra* paragrafo 1., nota 1, in particolare L.G. PICONE, *Consenso dei soci e responsabilità degli amministratori*, in *Società*, 1998, p. 1043, ivi p. 1044; B. QUATRARO - L.G. PICONE, *La responsabilità degli amministratori, sindaci, direttori generali e liquidatori di società*, cit., p. 676.

sono *meri esecutori* della volontà dei soci sindacati determinata in sede extra-sociale. Lo stesso fenomeno, seppur con connotati differenti, si verifica nelle società di minori dimensioni, con una ristretta base societaria, dove l'azionista di comando può operare un condizionamento sistematico delle scelte gestionali effettuate dall'organo amministrativo. In tutti questi casi, sia che ci sia l'intervento di un singolo socio o di un gruppo di soci tra loro sindacati, gli amministratori operano sulla base di direttive o, comunque, con il consenso di tutti (o alcuni) soci; direttive formalmente estranee alla gestione della società e ferma restando, in ogni caso, la *formale* libertà degli amministratori di disattenderle.

Considerata la portata del fenomeno <sup>(176)</sup> e gli effetti che ne derivano, è indispensabile chiarire quali conseguenze possa avere sull'esercizio dell'azione sociale di responsabilità *ex art.* 2393 c.c. <sup>(177)</sup> il consenso dato dai soci, al di fuori dell'assemblea, agli atti di gestione rivelatisi successivamente pregiudizievoli. Una volta accertato che l'ingerenza della assemblea nella attività degli amministratori può, in determinate circostanze, liberarli dalle loro responsabilità verso la società, è *spontaneo* chiedersi se ciò possa accadere anche nel caso in cui i soci esprimano il proprio consenso al di fuori del contesto assembleare, o quali altre conseguenze possano derivare <sup>(178)</sup> <sup>(179)</sup>.

In dottrina l'argomento, seppur affrontato e delineato nei suoi termini generali <sup>(180)</sup>, non è stato adeguatamente sviluppato. Una recente pronuncia della Corte di Appello di Milano <sup>(181)</sup>

---

<sup>(176)</sup> Una "prassi così ampiamente diffusa", come la definisce G. SBISÀ, *Patti parasociali e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 451.

<sup>(177)</sup> Si è già riconosciuto che i semplici pareri e le autorizzazioni della assemblea non escludono la responsabilità degli amministratori. Lo stesso discorso vale per qualsiasi altra manifestazione di volontà non vincolante per l'organo amministrativo, quindi anche per il consenso dato dai soci al di fuori dell'assemblea. Questo non preclude, però, la possibilità di particolari conseguenze sull'esercizio della azione *ex art.* 2393 c.c.

<sup>(178)</sup> Lo stesso problema potrebbe porsi anche per le delibere assembleari che assumano la natura di semplici pareri o autorizzazioni: anche in questo caso è necessario determinare il valore del consenso espresso, non dall'assemblea, ma dai *singoli* soci in rapporto all'azione sociale di responsabilità (c. v. *infra*, in rapporto all'azione *ex art.* 2395 c.c.).

<sup>(179)</sup> V. in particolare G. SBISÀ, *Patti parasociali e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 452, "[l]'accertamento che, di fatto, taluni soci hanno preso delle decisioni concernenti la conduzione dell'impresa, e che queste decisioni sono state attuate dagli amministratori in conformità alle indicazioni dei soci, imporrebbe comunque di valutare se ciò influisca sulla responsabilità dei medesimi amministratori e se, sul versante opposto, la responsabilità di questi ultimi si propaghi a chi ha dato loro le direttive".

<sup>(180)</sup> G. SBISÀ, *Patti parasociali e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 452. L'A., infatti, non si sofferma sugli effetti conseguenti alla violazione del divieto di *venire contra factum proprium* da parte del socio, che dopo avere espresso il suo consenso agli amministratori, voti a favore dell'azione di responsabilità ai sensi dell'art. 2393 c.c. Gli stessi rilievi possono muoversi per B. QUATRARO - L.G. PICONE, *La responsabilità degli amministratori, sindaci, direttori generali e liquidatori di società*, cit., p. 676.

<sup>(181)</sup> App. Milano, 20 gennaio 1998, cit. Conf. P. SCHLESINGER, *I poteri extra-assembleari dell'azionista di controllo*, in *Studi in onore di Gastone Cottino*, II, Padova, 1997, p. 991 ss., ivi p. 995.

offre lo spunto per rivedere la questione. Nel testo della sentenza si può leggere che “né il fatto che i soci fossero a conoscenza degli atti addebitati all’amministratore e li avessero insieme a questi voluti [...] rappresentano fatti che potrebbero esonerare quest’ultimo dalla sua responsabilità nei riguardi della società [...] relativamente agli atti di *mala gestio* e di comprovato depauperamento illegittimo del patrimonio sociale.” Il consenso dei soci, espresso al di fuori della sede assembleare, non vale a liberare gli amministratori dalle loro responsabilità nei confronti della società. Si ribadiscono, quindi, le medesime conclusioni raggiunte con riferimento specifico ai patti parasociali (essendo tra l’altro non sempre agevole tracciare una precisa linea di confine tra quest’ultimi e l’ipotesi presa ora in considerazione).

Le conclusioni cui giunge la Corte milanese sono condivisibili, ma richiedono alcune precisazioni. Il parere espresso dai soci in sede extra-assembleare non rappresenta certamente la «volontà» della società <sup>(182)</sup>, non tanto perché la società rappresenta un ente giuridico autonomo, distinto sul piano soggettivo dagli azionisti, quanto perché il legislatore ha specificamente indicato le forme tramite le quali la volontà sociale può validamente sorgere e produrre i propri effetti. Forme dettate da esigenze di certezza e stabilità: le decisioni della assemblea (“prese in conformità della legge e dell’atto costitutivo) vincolano, infatti, i soci nel loro insieme indipendentemente da eventuali successivi mutamenti nella compagine sociale (v. art. 2377 c.c. vecchio testo <sup>(183)</sup>). È pertanto da escludere che il consenso espresso dai soci al di fuori dell’assemblea, possa pregiudicare la possibilità della società di esercitare, in un secondo momento, l’azione sociale di responsabilità nei confronti dei propri amministratori.

Si peccherebbe, però, di eccessivo formalismo se si limitasse l’indagine a questo punto privando le «direttive» dei soci di ogni rilevanza giuridica. Parte della dottrina riconosce, infatti, che, sia nel caso di delibere assembleari, sia nel caso di indicazioni degli azionisti (eventualmente riuniti in un sindacato), gli amministratori si sono pur sempre “uniformati alla volontà dei soci e se questa volontà è quella dei soci che dominano le assemblee (ed hanno perciò il controllo della società) sotto il profilo sostanziale i presupposti di base non mutano di molto” <sup>(184)</sup>.

---

<sup>(182)</sup> Salvo che ricorrano gli estremi della delibera totalitaria (art. 2366, ultimo comma, c.c.).

<sup>(183)</sup> Ma non sembra possibile dubitare che lo stesso principio sia venuto meno alla luce del nuovo testo dell’art. 2377 c.c. introdotto dal d.lgs. 17 gennaio 2003. In tal senso v. anche G.F. CAMPOBASSO, *La riforma delle società di capitali e delle cooperative*, cit., p. 88; G. MUSCOLO, *Il nuovo regime dei vizi delle deliberazioni assembleari nella s.p.a. (prima parte): cause ed effetti dell’invalidità dell’atto*, in *Società*, 2003, p. 535 ss., ivi p. 540.

<sup>(184)</sup> Per il rilievo v. G. SBISÀ, *Patti parasociali e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 454. Sul piano formale è quanto meno possibile rilevare come il mancato ricorso all’intervento assembleare privi del tutto la

Posto che il parere favorevole espresso dai soci non può pregiudicare il ricorso all'azione prevista dall'art. 2393 c.c., si pone, tuttavia, la questione se il consenso dei soci possa costituire un ostacolo non all'azione sociale di responsabilità, ma al valido esercizio del voto da parte del singolo socio che abbia preventivamente espresso la propria approvazione. Accentuando il raffronto con le delibere assembleari ex art. 2364, n. 4, c.c., parte della dottrina ritiene che i soci, che abbiano espresso il proprio consenso su determinate operazioni, non possano successivamente votare in favore dell'azione sociale di responsabilità ex art. 2393 c.c. nei confronti degli amministratori che vi si siano attenuti <sup>(185)</sup>. "Quando il socio abbia manifestato, in modo giuridicamente rilevante il suo interesse rispetto ad una singola operazione in senso positivo, approvandola nell'ambito del sindacato, non può poi pretendere di dare una diversa valutazione della medesima operazione in sede assembleare, esprimendo voto favorevole all'azione di responsabilità contro gli amministratori che hanno eseguito le sue istruzioni e si sono uniformati alla deliberazione del sindacato. Un simile uso del diritto di voto lederebbe l'affidamento creato con la precedente manifestazione di volontà e sarebbe incompatibile con il generale obbligo di lealtà e di buona fede nei comportamenti tra consociati e, in particolare, costituirebbe una violazione del divieto di *venire contra factum proprium*" <sup>(186)</sup>.

Pur non essendo escluso il valido esercizio dell'azione di cui all'art. 2393 c.c. <sup>(187)</sup>, le stesse ragioni che impediscono l'esercizio dell'azione sociale di responsabilità per un atto di gestione precedentemente approvato dall'assemblea impedirebbero, nell'ipotesi in esame, al singolo socio di votare a favore della stessa azione. Tralasciando per il momento l'esatta individuazione dei requisiti minimi necessari perché il comportamento del socio possa

---

minoranza sociale anche di quel meccanismo di tutela rappresentato dall'informazione che la convocazione dell'assemblea e la discussione che ne consegue comportano.

<sup>(185)</sup> Così G. SBISA, *Patti parasociali e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 455, senza chiarire, in realtà, gli effetti (obbligatori o reali) della violazione dell'affidamento generato negli amministratori. V. anche L.G. PICONE, *Consenso dei soci e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 1046; B. QUATRARO - L.G. PICONE, *La responsabilità degli amministratori, sindaci, direttori generali e liquidatori di società*, cit., p. 676, che richiamano le osservazioni di Sbisà.

<sup>(186)</sup> G. SBISA, *Patti parasociali e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 455.

<sup>(187)</sup> V. ancora una volta G. SBISA, *Patti parasociali e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 456, che sottolinea come il "divieto di *venire contra factum proprium* [...] vale solo nei confronti del singolo socio che ha deciso il compimento dell'operazione e perciò, se cambia la maggioranza, o se comunque i soci che deliberano l'azione di responsabilità sono diversi da quelli che avevano dato direttive per il compimento dell'operazione, gli amministratori non possono invocare il fatto di essersi uniformati alle indicazioni dei soci, in quanto esse non impegnano in alcun modo la società e non sono ad essa opponibili".

effettivamente integrare una violazione del principio di non contraddizione (<sup>188</sup>), è opportuno verificare quali possano essere gli effetti di tale violazione (<sup>189</sup>): ritenere, infatti, che i soci intervenuti sulla gestione con direttive o istruzioni *informali* non possano successivamente votare l'azione prevista dall'art. 2393 c.c. non dice ancora nulla sulla natura, reale o obbligatoria, della tutela riconosciuta agli amministratori.

In considerazione della natura *para(o extra)sociale* che caratterizza il consenso dei soci, non è possibile ritenere che la violazione del principio di non contraddizione da parte degli stessi azionisti possa incidere sulla validità della successiva deliberazione adottata ai sensi dell'art. 2393 c.c. Come già osservato, il consenso espresso dai soci non influisce in alcun modo sulla facoltà della società di esercitare validamente l'azione sociale di responsabilità nei confronti dei propri amministratori: il divieto di *venire contra factum proprium* vincolerebbe, in questo caso, i singoli soci *uti singuli* e non la società (*id est*, i soci *uti socii*). In senso contrario si è, invece, espressa parte della dottrina, partendo dal presupposto che il voto favorevole all'azione sociale di responsabilità del socio, che abbia preventivamente approvato l'operazione degli amministratori, non possa essere validamente esercitato <sup>190</sup>. La deliberazione assembleare che decide l'esercizio dell'azione sociale di responsabilità nei confronti degli amministratori sarebbe, dunque, annullabile nel caso in cui venga approvata con il voto determinante di quei soci che abbiano preventivamente espresso il proprio consenso alle operazioni compiute dall'organo amministrativo (<sup>191</sup>).

Appare evidente come tale tesi contrasti inevitabilmente con l'efficacia e con la natura obbligatoria dei patti parasociali – nella cui categoria può farsi rientrare anche il semplice parere espresso dai soci agli amministratori; efficacia obbligatoria che esclude ogni possibile conseguenza ed ogni possibile effetto sulla validità delle delibere assembleari (e sulla *vita* sociale

---

(<sup>188</sup>) Si è, infatti, visto quale sia l'incertezza che circonda non solo la sussistenza, ma anche la concreta operatività, del principio di *non venire contra factum proprium*. Incertezza che dovrebbe indurre l'interprete ad affrontare il problema con estremo rigore.

(<sup>189</sup>) Si è già osservato come sul punto non si esprima G. SBISA, *Patti parasociali e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 457, pur ritenendo che i soci che abbiano impartito agli amministratori istruzioni o direttive "non potranno votare in assemblea l'azione di responsabilità per quegli specifici atti". Così anche B. QUATRARO – L.G. PICONE, *La responsabilità degli amministratori, sindaci, direttori generali e liquidatori di società*, cit., p. 676. Per il rilievo v. anche L.G. PICONE, *Consenso dei soci e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 1048.

(<sup>190</sup>) L.G. PICONE, *Consenso dei soci e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 1048, secondo il quale "in virtù del divieto di *venire contra factum proprium*, il socio non potrà validamente esercitare il suo diritto di votare in assemblea a favore dell'azione di responsabilità nei confronti dell'amministratore che ha operato secondo le istruzioni, o, comunque, con il consenso del socio".

(<sup>191</sup>) Così L.G. PICONE, *Consenso dei soci e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 1048 s. che sembra non tenere presente gli effetti meramente obbligatori della violazione di un patto parasociale.

in genere), eventualmente adottate in violazione degli stessi accordi <sup>(192)</sup>. Contrariamente a quanto ritenuto, gli amministratori non possono chiedere ed ottenere l'annullamento della delibera assembleare ex art. 2393 c.c. Più semplicemente, potranno richiedere ai soci il risarcimento dei danni subiti in seguito alla violazione del principio di buona fede, che trova, in questo caso, espressione, come più volte segnalato, nel divieto di *venire contra factum proprium* <sup>(193)</sup>.

Quest'ultimo aspetto pone nuovamente l'interprete di fronte al delicato e complesso problema dell'individuazione della natura e delle caratteristiche del consenso espresso dai soci e del rapporto sussistente con il divieto di *venire contra factum proprium*. Ferma l'assoluta irrilevanza del consenso espresso dai soci sulla validità della delibera assembleare ex art. 2393 c.c., si tratta ora di stabilire quali siano le condizioni necessarie affinché gli amministratori possano chiedere a quest'ultimi il risarcimento dei danni subiti. In merito, occorre osservare, in via preliminare, che in nessun caso i soci possono, al di fuori dell'assemblea (e delle condizioni *supra* individuate), impartire ordini giuridicamente vincolanti agli amministratori sulla gestione della società. Quest'ultimi sono gli unici soggetti responsabili dell'amministrazione dell'impresa societaria (art. 2392 ss. c.c.), per cui mantengono la più ampia discrezionalità e libertà sulle scelte gestionali. Si è osservato, nel capitolo precedente, come il principio di non contraddizione possa trovare applicazione solo nell'ipotesi di delibere assembleari vincolanti per l'organo amministrativo (o al più, accogliendone un'accezione estensiva, anche in caso di autorizzazioni), delibere che non lasciano dubbi sulla volontà (seppur implicita, ma inequivocabile) dell'assemblea di esonerare gli amministratori dalle proprie responsabilità. Così come per le delibere assembleari, è, inoltre, necessario che gli amministratori comunichino ai soci tutte le informazioni necessarie e utili per valutare l'operazioni o gli atti sottoposti al loro esame <sup>(194)</sup>.

---

<sup>(192)</sup> È quanto lo stesso L.G. PICONE, *Consenso dei soci e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 1047 riconosce laddove osserva che "qualsiasi dichiarazione del socio non può ingenerare un valido affidamento in capo all'amministratore. L'amministratore, infatti, riceve l'incarico dall'assemblea della società (e non dai singoli soci), ed il rapporto di amministrazione, sebbene *rapporto organico* con obblighi e diritti determinati dal legislatore, è pur sempre un rapporto che trova la propria costituzione in un contratto [...]. Ma tale rapporto contrattuale esiste esclusivamente tra *società*, da una parte, ed *amministratore*, dall'altra; il socio rimane assolutamente estraneo allo stesso".

<sup>(193)</sup> Gli amministratori possono, dunque, beneficiare in questo caso solo di una tutela obbligatoria e non reale, così come sopra osservato, in termini generali, per gli accordi parasociali.

<sup>(194)</sup> È del resto lo stesso principio di *non venire contra factum proprium* che richiede un adeguato grado di *consapevolezza*: non si può pretendere che al socio che abbia preventivamente approvato un determinato atto dell'organo amministrativo, sia successivamente impedito di esprimere il proprio voto in favore di un'azione sociale ex art. 2393 c.c., nell'ipotesi in cui gli amministratori non abbiano comunicato, per esempio, quelle notizie che

L'amministratore non potrebbe, dunque, fare alcun affidamento sul *semplice* consenso espresso dai soci in sede extra-assembleare su una determinata operazione. Sarebbe, al contrario, necessario che la volontà dei soci di esonerare gli amministratori e, quindi, nel caso specifico di non votare a favore dell'azione sociale di responsabilità, fosse espressa: che si concretizzasse, in altri termini, in un vero e proprio patto parasociale con cui i soci si impegnino a non esercitare l'azione ai sensi dell'art. 2393 c.c. (il che riporta la questione a quella *originaria* dei patti parasociali in genere). Tuttavia, come osservato in precedenza, ciò che rileva per l'applicazione del principio di non contraddizione è che la volontà del socio di *scaricare* gli amministratori sia univoca e non necessariamente espressa. Non può, pertanto escludersi *a priori* che la volontà dei soci di liberare gli amministratori dalle loro responsabilità possa essere *implicita*, purché indiscutibile; possa, cioè, essere desumibile dall'espressa approvazione dell'operazione e dal contesto in cui questa matura. Può essere questo il caso in cui il consenso dei soci (paciscenti) assuma le vesti formali di una vera e propria direttiva o di un ordine (seppur giuridicamente non vincolante) lasciando indirettamente trasparire la volontà di fare propri gli effetti dell'operato degli amministratori <sup>(195)</sup>, ferma restando l'assoluta libertà della società di deliberare l'azione sociale di responsabilità *ex art.* 2393, ultimo comma, c.c.

Il differente «trattamento» dell'intervento dei soci in sede extra-assembleare <sup>(196)</sup> non può essere, semplicisticamente, ricondotto ad un puro formalismo <sup>(197)</sup>. Il ricorso all'assemblea, e alle relative formalità, garantisce quella trasparenza e quelle informazioni che le decisioni *informali* dei soci non possono offrire alla minoranza sociale. Si è, infatti, osservato come l'intervento assembleare possa riconoscere la conformità all'interesse sociale di una determinata operazione a condizione che la minoranza sociale (anche il singolo socio, ma v. ora la disciplina prevista dal nuovo art. 2377 c.c.) possa impugnare la delibera, laddove sia ravvisabile un interesse in conflitto

---

avrebbero rivelato la pregiudizialità dell'operazione stessa. In questo caso, non potrebbe configurarsi una contraddizione nel comportamento del singolo socio, che potrebbe perciò votare in assemblea l'esercizio dell'azione sociale di responsabilità. Il socio ha, infatti, manifestato il proprio consenso per un'operazione di cui non conosceva tutti gli aspetti e le possibili conseguenze. Inoltre, non ci sarebbe in questo caso alcun affidamento degli amministratori da tutelare.

<sup>(195)</sup> Tuttavia, gli ampi margini di incertezza che caratterizzano il principio di non contraddizione potrebbero (o dovrebbero) indurre l'interprete, come già segnalato, ad un maggior rigore a garanzia di una maggiore certezza nei rapporti tra i consociati.

<sup>(196)</sup> La delibera assembleare vincola, infatti, la società alla volontà in essa espressa. Non sarà, cioè, possibile anche con una differente maggioranza esercitare l'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori che si siano attenuti alla volontà sociale (o nei confronti dei quali l'assemblea abbia espressamente manifestato la volontà di liberarli da ogni loro responsabilità, v. *supra* cap. II, sez. II, § 12).

<sup>(197)</sup> Differenze che, del resto, si ridimensionano, fino a elidersi completamente, se si considera quanto ora previsto dall'art. 2364, n. 5, c.c.



con quello sociale (*ex art. 2373 c.c.*). Riconoscere al consenso e all'approvazione dei soci un effetto sulla responsabilità degli amministratori analogo, seppur non identico, a quello di una delibera *ex art. 2364 c.c.* rischierebbe di privare la minoranza sociale di un indispensabile strumento di tutela contro i possibili abusi della maggioranza.

L'intervento extra-assembleare dei soci sugli atti di gestione non incide, dunque, sulla responsabilità degli amministratori *ex art. 2392 c.c.*, nel senso che non pregiudica l'eventuale (valido) esercizio dell'azione prevista dall'*art. 2393 c.c.* da parte della società. Gli amministratori possono, tuttavia, contare sull'*indennizzo* dei danni sopportati ad opera dei soci che abbiano preventivamente espresso la loro intenzione di scaricarli da ogni responsabilità <sup>(198)</sup>.

Appare, dunque, evidente come le soluzioni ora esaminate non forniscano le stesse garanzie offerte, invece, da una specifica clausola statutaria di esonero, che esclude *in radice* la possibilità per la società di ricorrere all'azione sociale di responsabilità contro gli amministratori. Quest'ultimi godranno, pertanto, di una «copertura» ben più ristretta rispetto a quella rappresentata da una delibera assembleare *ex art. 2364 c.c.* o da una clausola statutaria di esonero. D'altro canto, occorre osservare che il ricorso ad accordi parasociali tra il socio di controllo e gli amministratori si presenta, in realtà, una soluzione di gran lunga più agevole se raffrontata sia al ricorso all'assemblea *ex art. 2364 c.c.* sia alle procedure necessarie per l'introduzione di una eventuale clausola di esonero modificativa dell'atto costitutivo della società (*v. supra § 8*); soluzione, del resto, che se consente di agire al di fuori del controllo della minoranza, non pregiudica, proprio per tale ragione, l'effettivo esercizio dell'azione di responsabilità ai sensi dell'*art. 2393 c.c.*

**10. (Segue): gli accordi di scarico (o di manleva) nei contratti di acquisizione di partecipazioni societarie (in particolare) e il superamento dei limiti dell'*art. 1229, primo comma, c.c.***

Alla figura dei patti parasociali esaminata nel paragrafo precedente può essere accostata la prassi contrattuale di inserire nei contratti di acquisizione di partecipazioni azionarie (totalitarie o

---

<sup>(198)</sup> Il divieto di *venire contra factum proprium* opera, infatti, eventualmente solo nei confronti dei soci che hanno deciso il compimento dell'operazione rivelatasi pregiudizievole. Così anche G. SBISA, *Patti parasociali e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 455; L.G. PICONE, *Consenso dei soci e responsabilità degli amministratori*, cit., p. 1046; B. QUATRARO - L.G. PICONE, *La responsabilità degli amministratori, sindaci, direttori generali e liquidatori di società*, cit., p. 676.

rilevanti) delle clausole di scarico degli amministratori uscenti, clausole comunemente conosciute, nella formulazione più diffusa, come accordi di manleva. Non potendo in questa sede prestare la dovuta attenzione alle peculiarità del contratto di acquisizione e alle esigenze sottese<sup>(199)</sup> – necessarie, in parte, per una completa comprensione e valutazione delle stesse clausole di manleva ora in esame – è sufficiente chiarire che gli accordi di *scarico* possono concretizzarsi sia in un impegno dell'acquirente (futuro socio di controllo) a non esercitare l'azione di responsabilità nei confronti degli ex amministratori<sup>(200)</sup> – ricalcando in tal modo la struttura dei patti parasociali esaminati in precedenza con le differenze di seguito precisate – sia, più comunemente (nell'ipotesi di una clausola di manleva vera e propria) nell'impegno dello stesso acquirente a mantenere indenne gli amministratori in caso di eventuali azioni di responsabilità promosse nei loro confronti, successivamente al perfezionarsi del contratto (*closing*) di acquisizione. Pur essendo le problematiche connesse alle clausole di manleva riconducibili (in parte) a quelle relative all'esonero degli amministratori (in generale) e ai patti parasociali (in particolare), tali accordi non hanno, in realtà, ricevuto – almeno con riferimento alla responsabilità degli amministratori di società – particolare attenzione né dalla dottrina<sup>(201)</sup> né dalla giurisprudenza. Di fatti, la Corte di Cassazione ha avuto modo di pronunciarsi sul punto – peraltro indirettamente in un *obiter dictum* – in una sola occasione<sup>(202)</sup> <sup>(203)</sup>.

---

<sup>(199)</sup> A riguardo, in termini generali, cfr. F. BONELLI – M. DE ANDRÈ (a cura di), *Acquisizioni di società e di pacchetti azionari di riferimento*, Milano, 1990; E. PANZARINI, *Cessione di pacchetti azionari il contenuto delle clausole di garanzia*, in AA.VV., *I contratti del commercio, dell'industria e del mercato finanziario*, Trattato diretto da F. Galgano, Vol. I, Torino, 1995, p. 247 ss.; O. CAGNASSO – M. IRRERA, *Il trasferimento della partecipazione di controllo nelle società di capitali*, Torino, 1992; L.G. PICONE, *Contratti di acquisto di partecipazioni azionarie*, Pirola, 1995; L. PONTI – M. MASETTI, *La vendita garantita delle partecipazioni sociali*, Padova, 1997; D. PROVERBIO, *Le clausole di garanzia nella vendita di partecipazioni sociali*, Ipsosa, 1999; D. FICO, *Il trasferimento di quote societarie*, Milano, 2001; C. D'ALESSANDRO, *Compravendita di partecipazioni sociali e tutela dell'acquirente*, Milano, 2003.

<sup>(200)</sup> Occorre, infatti, tenere presente che il primo atto compiuto dal nuovo socio di controllo è, solitamente, la sostituzione degli amministratori con uomini di propria fiducia.

<sup>(201)</sup> Riguardo la clausola di manleva così come descritta *supra* con specifico riferimento alla responsabilità degli amministratori, cfr. G. CHINÈ, *Promessa di manleva e responsabilità dell'amministratore di società di capitali*, cit., p. 649 ss.; E. PEREGO, *La conversione del patto nullo di non votare l'azione di responsabilità*, in *Riv. dir. priv.*, 1999, p. 641 ss.; R. SACCHI, *La definizione delle controversie in materia societaria*, cit., p. 47 ss.; G. CABRAS, *La responsabilità per l'amministrazione delle società di capitali*, cit., p. 196 ss. Un richiamo si trova anche in P.G. JAEGER, *Il problema delle convenzioni di voto*, cit., p. 244, nota 133; B. QUATRARO – L.G. PICONE, *La responsabilità di amministratori, sindaci, direttori e liquidatori di società*, cit., p. 256; F. BONELLI, *L'art. 129 legge Draghi*, cit., p. 177 ss.; A. PICCIAU, *Art. 129. Azione sociale di responsabilità*, cit., p. 972 ss.; riferimenti che evidenziano la diffusione di tale prassi nel fenomeno societario.

Per una impostazione più generale, non circoscritta cioè alle sole responsabilità di cui all'art. 2392 c.c., v. L. DELOGU, *Le modificazioni convenzionali della responsabilità civile*, cit., p. 199 ss.

<sup>(202)</sup> Cass. 27 luglio 1994, n. 7030, cit.

Dopo aver ribadito – aderendo all'orientamento prevalente sopra esaminato e richiamandosi, quindi, ancora una volta ad un interesse generale alla corretta gestione della società – la nullità di un accordo parasociale con cui i soci si impegnano *genericamente* a non esercitare l'azione sociale di responsabilità nei confronti del socio-amministratore uscente, in seguito al trasferimento del proprio pacchetto azionario, la S.C. sembra giungere a conclusione contraria riguardo la clausola di manleva, con cui le parti non eliminano formalmente la responsabilità degli amministratori, ma trasferiscono (semplicemente) l'onere risarcitorio ad essa connesso su un altro soggetto (i soci). Nel caso di specie, la Cassazione nel rigettare le motivazioni addotte dal ricorrente si limita a ritenere non provata l'esistenza di un simile accordo di manleva, non pronunciandosi direttamente sulla sua validità, ma lasciando al contrario "aperto uno spiraglio" in tal senso <sup>(204)</sup>, seppur a livello di semplice *obiter dictum* <sup>(205)</sup>.

Al di là del discutibile riferimento operato dalla Corte ad un interesse generale e ad un contrasto con l'interesse sociale – discutibile sia per le considerazioni svolte in precedenza sia perché nel caso di specie si trattava, in realtà, di una clausola accostabile ad una rinuncia *ex post* da parte della società <sup>(206)</sup> espressamente consentita dall'art. 2393, ultimo comma, c.c. – e al di là della contraddizione che sussisterebbe nel disciplinare in maniera differente la clausola di rinuncia e quella di manleva <sup>(207)</sup> (valida la prima, nulla la seconda), è possibile osservare come

---

<sup>(203)</sup> Ai fini di una maggiore comprensione della questione, si può richiamare anche Trib. Milano, 19 dicembre 1994, cit., ma v., tuttavia, le precisazioni *infra* nota 204.

<sup>(204)</sup> In questi termini R. SACCHI, *La definizione delle controversie in materia societaria*, cit., 54, che sottolinea come pur trattandosi di un *obiter dictum* "costituisce, comunque, un dato di una certa importanza".

<sup>(205)</sup> In senso contrario si esprime, invece, Trib. Milano 19 dicembre 1994, cit., che ritiene la "garanzia" di rifondere le spese di assistenza legale sostenute dagli amministratori sia "in egual modo contraria al disposto di cui all'art. 1229 c.c., in quanto causalmente collegata alla garanzia di esonero dalle responsabilità inerenti alla carica di amministratore". Occorre precisare che nel caso di specie non si trattava di una clausola inserita in un contratto di trasferimento di partecipazioni azionari destinata a produrre i suoi effetti su atti di gestione ormai compiuti dagli amministratori, ma bensì di un accordo tra la società controllante e l'amministratore unico di una società partecipata, tramite il quale la società si impegnava (ovviamente in via preventiva) a mantenere indenne l'amministratore da ogni responsabilità relativa all'attività compiuta nell'espletamento della carica sociale.

<sup>(206)</sup> Il socio acquirente si impegna, infatti, a non esercitare l'azione sociale di responsabilità con riferimento, ovviamente, alla passata gestione. Appare chiaro che se la società può validamente rinunciare ad esperire l'azione sociale di responsabilità nei confronti della società conformemente a quanto stabilito dall'art. 2393, ultimo comma, c.c., peccerebbe di incoerenza logica e giuridica chi ritenesse nullo l'impegno del socio di controllo a non votare la relativa azione nelle medesime condizioni.

<sup>(207)</sup> V. in proposito R. SACCHI, *La definizione delle controversie in materia societaria*, cit., 55. Se da un punto di vista formale la clausola di manleva non elimina la responsabilità degli amministratori, è pur vero che ne intacca l'effetto deterrente cui deve essere ricondotta la tutela del presunto interesse generale ad una corretta gestione della società ravvisato dalla dottrina e dalla giurisprudenza prevalenti. Sotto questo profilo, infatti, la clausola di rinuncia e quella di manleva non sembrano presentare diversità tali da giustificare la «differenza di trattamento» riscontrata. Conf. ID., *La definizione delle controversie in materia societaria*, cit., 55, "[è] evidente che il soggetto,

la nullità di un accordo parasociale che preveda una *generica* rinuncia all'azione di responsabilità dovrebbe (*rectius*, potrebbe, v. *infra*) essere, più correttamente, ricondotta direttamente alla disciplina prevista dal combinato disposto degli artt. 2393, ultimo comma, e 2434 c.c. per la rinuncia all'azione sociale di responsabilità. Affinché la delibera di rinuncia possa essere valida ed efficace, è richiesta, infatti, una analitica e completa specificazione delle ragioni di credito di cui si dispone <sup>(208)</sup> attraverso una completa descrizione di tutte le operazioni per le quali si vogliono scaricare gli amministratori.

Deve, perciò, ritenersi valida e perfettamente ammissibile la clausola con cui l'acquirente si impegna a rinunciare (o a votare in senso contrario) all'esercizio dell'azione sociale di responsabilità, in seguito ad una completa *disclosure* da parte degli amministratori (o del socio uscente) relativa alla gestione *passata*. In sede di trattative contrattuali, le parti avrebbero, cioè, la possibilità di individuare quelle operazioni dalla cui responsabilità liberare gli amministratori uscenti, predisponendo, di conseguenza, un sindacato di voto nel rispetto dei limiti previsti dall'art. 2393, ultimo comma, c.c. <sup>(209)</sup> Prima di proseguire, sono opportune alcune precisazioni. Da un lato, pur richiamando l'art. 2393, ultimo comma, c.c. si è ommesso ogni riferimento al potere di veto dei soci di minoranza ivi previsto; è chiaro, infatti, come nell'ipotesi di un accordo parasociale, quale quello ora in esame, non si pongano quelle esigenze di tutela della minoranza presenti, invece, nel caso di una rinuncia o di una transazione da parte della società in ordine alla responsabilità degli amministratori <sup>(210)</sup>; esigenze che hanno spinto il legislatore del '42 ad attribuire a tanti soci che rappresentino almeno il 20% del capitale sociale (oggi il 5% per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, artt. 2393-*bis* c.c. e 129 tuf., e il 10% per le società a responsabilità limitata, art. 2476, quinto comma, c.c.) un vero e proprio diritto di veto alla relativa decisione assembleare. L'accordo parasociale vincola, infatti (come ogni

---

che entra nella società e, pur non impegnandosi a rinunciare all'azione di responsabilità, si impegna a manlevare il recedente amministratore, non eserciterà mai tale azione".

<sup>(208)</sup> Si rinvia per tutti a P. BENAZZO, *Rinuncia e transazione in ordine all'azione sociale di responsabilità. Il ruolo dell'assemblea*, cit., p. 320.

<sup>(209)</sup> Tuttavia, nella prassi contrattuale è possibile, invece, riscontrare clausole di scarico dal contenuto generico, che corrono pertanto il rischio di essere considerate nulle non tanto perché in contrasto con un presunto interesse di carattere generale, ma poiché contrarie a quanto previsto dall'ultimo comma dell'art. 2393 c.c. Appare, a questo punto, chiaro come la previsione di una clausola di rinuncia, nei limiti ora delineati, possa *appesantire* le trattative negoziali e come, soprattutto, non sia suscettibile di una applicazione sufficientemente estesa, non potendo le parti certo individuare puntualmente tutte le possibili ipotesi ed operazioni da cui possono emergere profili di responsabilità degli amministratori (uscenti).

<sup>(210)</sup> In argomento si rinvia ampiamente a P. BENAZZO, *Rinuncia e transazione in ordine all'azione sociale di responsabilità*, cit.

contratto) soltanto i soci (i soggetti) che decidono volontariamente di aderirvi. Dall'altro lato, non sembrano, in realtà, sussistere neppure quelle ragioni che rendono necessaria una specifica individuazione delle ragioni di credito di cui la società verrebbe a disporre (arg. ex artt. 2393, ultimo comma, e 2434 c.c.). L'impegno, anche generico, assunto dal socio (o dai soci) – generalmente di controllo – di non esperire l'azione di responsabilità non pregiudica in alcun modo, sul piano formale e giuridico, la possibilità della società di attivare il rimedio risarcitorio riconosciutole dagli artt. 2392 e 2393 c.c. Il coordinato disposto degli artt. 2393, ultimo comma, e 2434 c.c. tutela un interesse che rileva sul piano societario e non su quello parasociale. Non sembrerebbero, perciò, sussistere ostacoli per ammettere un impegno, anche generico, del socio (o dei soci) a non votare l'azione sociale di responsabilità contro gli amministratori per operazioni già compiute.

Poste queste premesse, e tenendo presente la posizione assunta dalla Corte di Cassazione al riguardo <sup>(211)</sup>, non sembra potersi dubitare, *a fortiori*, della legittimità di una clausola di manleva <sup>(212)</sup>; clausola che, mantenendo ferma la responsabilità dell'organo amministrativo, consente certamente – se ancora si nutrissero dubbi in proposito – di superare i limiti imposti dall'art. 2393, ultimo comma, c.c. Pur riconoscendo che il risultato finale delle due ipotesi ora esaminate può essere, sul piano sostanziale, il medesimo <sup>(213)</sup>, nel caso di una clausola di manleva non sussistono tuttavia le stesse esigenze di tutela della minoranza (laddove vi fosse una minoranza da tutelare) sottese all'art. 2393, ultimo comma, c.c.: è del resto lo stesso socio di maggioranza – e non la società o i soci di minoranza – che si accolla le spese e i danni connessi all'operato degli amministratori, senza «scaricarli» sulla società a discapito della minoranza <sup>(214)</sup>. Di conseguenza, anche aderendo alla tesi, qui criticata, che riconosce nell'art. 2392 c.c. una norma posta a tutela (anche) di un interesse pubblico alla corretta gestione, non può negarsi la validità di un accordo parasociale tramite il quale i soci rinunciano all'esercizio dell'azione sociale di responsabilità o di una clausola di manleva, come sopra descritta, relativamente ad atti di gestione che hanno già avuto esecuzione. L'ordinamento riconosce, infatti, espressamente la

---

<sup>(211)</sup> Cass. 27 luglio 1994, n. 7030, cit.

<sup>(212)</sup> In tal senso R. SACCHI, *La definizione delle controversie in materia societaria*, cit., 56. Conf. anche E. PEREGO, *La conversione del patto nullo di non votare l'azione di responsabilità*, cit., p. 643.

<sup>(213)</sup> È evidente, infatti, come il socio-acquirente, che si impegna a mantenere indenni gli amministratori in caso di un'azione di responsabilità promossa nei loro confronti, si asterrà, con tutta probabilità (se non certezza), dall'esercitare egli stesso, come socio di controllo, l'azione di cui all'art. 2393 c.c.

<sup>(214)</sup> Contro i rilievi di indeterminabilità dell'oggetto della clausola di manleva mossi da Trib. Milano, 19 dicembre 1994, che porterebbero alla nullità della stessa clausola ex artt. 1325 e 1418 c.c., v. le osservazioni di G. CHINÈ, *Promessa di manleva e responsabilità dell'amministratore di società di capitali*, cit., p. 649 ss.

possibilità di una rinuncia (o di una transazione) *ex post* subordinandola(e) al rispetto di determinate condizioni (art. 2393, ultimo comma, c.c.) a garanzia di interessi che non sono suscettibili, però, di alcun pregiudizio in caso di accordi di natura parasociale tra i soci (e, eventualmente, gli amministratori).

È possibile ora, ed opportuno, affrontare più nel dettaglio la questione degli accordi di manleva, non solo in un'ottica, per così dire, *ex post*, ma anche *ex ante*. Rimanendo sempre sul piano parasociale, in un primo momento deve porsi la questione se un patto di manleva *preventiva* incontri gli stessi limiti rilevati nel precedente paragrafo (art. 1229, primo comma, c.c.) per un patto parasociale con cui i soci si impegnano preventivamente a non votare l'azione sociale di responsabilità nei confronti degli amministratori; in un secondo momento, invece, si potrà verificare se le differenze di disciplina eventualmente riscontrate trovino giustificazione nei principi del nostro ordinamento giuridico.

Si pone, cioè, innanzitutto la questione se un accordo di manleva sia soggetto alle condizioni previste dall'art. 1229 c.c. Si tratta di verificare se un simile impegno possa operare oltre i limiti della colpa lieve ed entro quelli della colpa grave. Per un verso, lo stesso art. 1229, primo comma, c.c. legittima un esonero preventivo per colpa lieve; per l'altro, nel sistema delineato dal codice civile del '42, è rinvenibile un principio di ordine generale in base al quale nessun soggetto può sottrarsi ad alcuna responsabilità a lui imputabile a titolo di dolo. L'argomento si trae, oltre dall'art. 1229, primo comma, c.c., anche "dall'art. 1900 c.c., secondo il quale in presenza di illecito doloso la legge non concede deroghe alla responsabilità personale del soggetto, cui non può sottrarsi nemmeno assicurandosi. La regola stabilita dall'art. 1900 non è specifica della materia dell'assicurazione, ma esprime un principio generale dell'ordinamento, al quale non può sottrarsi nemmeno il patto di traslazione dell'onere economico del danno" <sup>(215)</sup>.

In termini generali, può riconoscersi come la struttura dei c.d. obblighi di manleva sia differente da quella delle clausole di esonero (e di limitazione) della responsabilità regolate dall'art. 1229, primo comma, c.c. Quest'ultime sorgono tra il creditore e il debitore ed incidono direttamente sul rapporto obbligatorio instaurato, riversando (definitivamente) sul creditore i costi connessi all'inadempimento (responsabile) del debitore. Al contrario, la clausola di manleva costituisce un accordo tra il debitore e un terzo in virtù del quale il terzo solleva il debitore da

---

<sup>(215)</sup> F. BENATTI, *Le clausole di esonero da responsabilità*, cit., p. 626; R. DIAMANTI, *L'esonero contrattuale del dirigente dalla responsabilità civile*, in *Riv. dir. civ.*, 1981, II, p. 355 ss., ivi p. 367.

ogni onere risarcitorio nei confronti del creditore: "l'obbligazione del debitore non è alterata né lo è la posizione giuridica del creditore e integro rimane il suo diritto ad essere risarcito dal soggetto al quale la legge addossa la responsabilità del danno che egli ha subito" <sup>(216)</sup>. Il patto di manleva è destinato, infatti, a produrre i suoi effetti esclusivamente sul rapporto tra debitore e terzo, non esercitando, pertanto, alcuna interferenza sulla posizione giuridica del debitore danneggiato <sup>(217)</sup>. Con riguardo alla responsabilità civile (art. 2043 c.c.) si è, in particolare, osservato che posto che l'accordo tra il danneggiante e il terzo costituisce, di fatti, un "patto esonerativo", non si deve, tuttavia, "confondere la relativa problematica in tema di legittimità con quella affine concernente limitazioni alla responsabilità civile verso terzi danneggiati" <sup>(218)</sup>, mantenuta ferma e inalterata <sup>(219)</sup>.

La giurisprudenza ormai da tempo ha avuto occasione di pronunciarsi (costantemente) sulla validità, in termini generali, degli accordi di manleva. Pur osservando che "obiettivo immediato della norma [art. 1229 c.c.] è quello di porre una remora al mal fare del debitore", si precisa che ciò si pone "come mezzo al fine che è quello della tutela del creditore. Ove il patto non incida, attenuandola, su tale tutela, manca la ragione di fulminarlo di nullità" <sup>(220)</sup>. Pertanto, "il patto che riversi sul terzo le conseguenze economiche della responsabilità del debitore non attenta alla tutela che il legislatore ha voluto apprestare al creditore in quanto rimangono inalterati, nei confronti di quest'ultimo, gli obblighi del debitore" <sup>(221)</sup>. Chiarito che il divieto

---

<sup>(216)</sup> L. DELOGU, *Le modificazioni convenzionali della responsabilità civile*, cit., p. 199. Conf. E. CAPUTO, *La validità del patto di manleva inserito in un contratto di pubblico appalto*, in *Giust. civ.*, 1977, I, p. 1344 ss., ivi p. 1346; P. CASNICI, nota a Cass. 29 maggio 1984, n. 3288, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1985, I, p. 8 s., ivi p. 9; F. BENATTI, *Le clausole di esonero da responsabilità*, cit., p. 626; G. CHINÈ, *Promessa di manleva e responsabilità dell'amministratore di società di capitali*, cit., p. 649 ss. V. anche A. LENER, nota a Cass. 8 marzo 1980, n. 1543, in *Foro it.*, 1981, I, c. 2539 s.

<sup>(217)</sup> "Le clausole che trasferiscono ad un terzo l'incidenza economica del danno non creano forme di irresponsabilità, perché riversano le conseguenze patrimoniali del danno su un soggetto diverso dall'autore e quindi non pregiudicano il diritto del danneggiato ad un completo risarcimento. Tali clausole sono fuori dall'area dell'art. 1229 e sono reputate valide", F. BENATTI, *Le clausole di esonero da responsabilità*, cit., p. 626.

<sup>(218)</sup> R. DIAMANTI, *L'esonero contrattuale del dirigente dalla responsabilità civile*, cit., p. 366 s.

<sup>(219)</sup> A riguardo si può segnalare come nella "maggior parte dei contratti di lavoro per dirigenti si trovano inserite clausole esonerative dalla responsabilità civile verso terzi per fatti compiuti dal dirigente nell'esercizio delle sue funzioni, con assunzione del relativo onere risarcitorio e delle eventuali spese processuali a carico dell'azienda", R. DIAMANTI, *L'esonero contrattuale del dirigente dalla responsabilità civile*, cit., p. 355 s. e nota 1; prassi richiamata, più recentemente, anche da F. BONELLI, *L'art. 129 legge Draghi*, cit., p. 178 ss.

<sup>(220)</sup> Cass. 18 maggio 1954, n. 1580, in *Foro it.*, 1955, I, c. 1701.

<sup>(221)</sup> Cass. 18 maggio 1954, n. 1580, cit. In senso conforme si sono espresse Cass., 25 maggio 1959, n. 1542, in *Giust. civ.*, 1959, I, p. 1498 ss.; Cass. 17 agosto 1962, n. 2588, in *Mass. Foro it.*, 1962; Cass., 1° giugno 1968, n. 1646, *Giust. civ.*, 1969, I, p. 515 ss., che argomentando ex artt. 1229, 1900 e 1917 c.c., riconosce la validità del patto "che, nei rapporti interni, consenta al responsabile di riversare su un altro soggetto, corresponsabile o meno, tutti gli oneri derivanti dalla propria responsabilità"; Cass. 27 marzo 1970, n. 844, in *Mass. Foro it.*, 1970; Cass. 1°

sancito dall'art. 1229, primo comma, c.c. trae origine "dall'esigenza di non consentire l'indiretta acquiescenza alla violazione di norme fondamentali per la convivenza sociale o di eliminare una remora alla colpa grave e al dolo", la giurisprudenza è ferma <sup>(222)</sup> nel ritenere che tale divieto non si estenda "ai patti coi quali si conviene il trasferimento ad altri dell'incidenza economica del danno, poiché un tal genere di patto non produce alcuna irresponsabilità, ma solo ne riversa le conseguenze patrimoniali su di un altro soggetto, senza violare il diritto del danneggiato" <sup>(223)</sup>. In particolare, la S.C. ha chiarito che la liceità di tali patti "non incontra più l'ostacolo di tale divieto [art. 1229 c.c.], qualunque sia il grado di colpa del danneggiante ed anche nell'ipotesi che la stessa si concreti nella violazione di norme imperative" <sup>(224)</sup>. L'unico requisito richiesto è la sussistenza di un effettivo interesse del terzo che si accolla le conseguenze economiche dell'operato del debitore (danneggiante) <sup>225</sup>. Del resto, è possibile osservare come un effetto del tutto analogo sia stato previsto dal legislatore negli artt. 1900 e 1917 c.c., ove ha regolato la possibilità che la copertura assicurativa abbia ad oggetto il fatto gravemente colposo

---

ottobre 1970, n. 1756, in *Foro it.*, 1970, I, c. 3079; Cass. 26 giugno 1973, n. 1853, in *Mass. Foro it.*, 1973; Cass. 6 agosto 1974, n. 2348, in *Foro amm.*, 1975, I, 1, p. 76; Cass. 7 aprile 1976, n. 1213, in *Mass. Foro it.*, 1976; Cass., 13 maggio 1977, n. 1896, *Giust. civ.*, 1977, I, p. 1344, "non rientra nel divieto dell'art. 1229 c.c. la cosiddetta «clausola di manleva», normalmente inserita nei contratti di appalto e di cessione di lavori e servizi per le ferrovie dello Stato, con la quale, lasciando ferma la responsabilità dell'amministrazione verso i dipendenti dell'appaltatore o del concessionario danneggiati dal fatto colposo dell'amministrazione stessa, si consenta tuttavia a questa di trasferire su altri, e anche sullo stesso appaltatore o concessionario, gli oneri derivanti dalla propria responsabilità"; Cass., 21 giugno 1979, in *Giust. civ. Mass.*, 1979; Cass., 8 marzo 1980, n. 1543 in *Giur. it.*, 1981, I, 1, p. 1158 ss.; Cass., 23 gennaio 1982, n. 462, in *Giur. it.*, 1982, I, 1, c. 472; Cass. 29 maggio 1984, n. 3288, cit.; Cass., 21 novembre 1988, n. 6267, in *Giust. civ. Mass.*, 1988; Cass., 2 marzo 1998, *ivi*, 1998, p. 478.

<sup>(222)</sup> Si è, tuttavia, già segnalato come Trib. Milano 19 dicembre 1994, cit. abbia, contrariamente all'orientamento prevalente, considerata nulla la clausola di manleva, non solo per contrasto con l'art. 1229, primo comma, c.c., ma anche per indeterminatezza dell'oggetto (artt. 1325-1418 c.c.), con cui una società si obbligava nei confronti dell'amministratore di una sua controllata (partecipata per la totalità del capitale) a: "a) sollevarlo da ogni e qualsiasi responsabilità per gli atti compiuti nell'espletamento della carica di amministratore [...]; b) fornirgli un'adeguata assistenza legale con persone di suo gradimento; c) assumersi l'onere delle eventuali sanzioni economiche, le spese e i danni che [l'amministratore] avesse a sopportare a qualsiasi titolo in relazione all'espletamento della [propria] carica". Tuttavia, nonostante le argomentazioni addotte dal Tribunale, non sembra possibile superare il convincimento – come correttamente osservato anche da G. CHINÈ, *Promessa di manleva e responsabilità dell'amministratore di società di capitali*, cit., p. 649 ss. – che la decisione si fondi essenzialmente sulla presunta inderogabilità della disciplina della responsabilità contenuta negli artt. 2392 ss. c.c. In tal caso, il Tribunale di Milano, anche alla luce del prevalente orientamento della S.C., avrebbe potuto e dovuto più coerentemente ricondurre la nullità della clausola di manleva non ad una violazione del primo comma, ma bensì del secondo dell'art. 1229 c.c. V. *infra* nel testo.

<sup>(223)</sup> Così Cass., 8 marzo 1980, n. 1543, cit. Ma vedi anche sentenze citate *supra*.

<sup>(224)</sup> Cass., 21 novembre 1988, n. 6267, cit.

<sup>(225)</sup> L. GABELLA PISU, *Le clausole di esonero da responsabilità*, cit., p. 292, nota 18; L. DELOGU, *Le modificazioni convenzionali della responsabilità civile*, cit., p. 201. V. anche Cass. 18 maggio 1954, n. 1580, cit.; Cass. 13 maggio 1977, n. 1896, cit., Cass. 21 novembre 1988, n. 6267, cit.



del contraente, o dell'assicurato o del beneficiario, nonché i sinistri cagionati da dolo o colpa grave imputabili alle persone delle quali l'assicurato debba rispondere <sup>(226)</sup>.

Se su un piano generale non sembrano sussistere dubbi, sia in dottrina che in giurisprudenza, sulla legittimità degli accordi di manleva anche oltre i limiti tracciati dall'art. 1229 c.c., con particolare riferimento alla responsabilità degli amministratori di società sembra doversi rinvenire un argomento in senso contrario nelle disposizioni dell'art. 11, sesto comma, del d.lgs. 18 dicembre 1997, n. 472, che, in tema di illeciti tributari, stabilisce che "per i casi di violazioni commesse senza dolo o colpa grave, la persona fisica, la società, l'associazione [...] possono assumere il debito dell'autore della violazione". Se da un lato, il legislatore riconosce e tutela l'esigenza degli amministratori di maggiori garanzie nell'esercizio delle loro funzioni <sup>(227)</sup>, dall'altro lato circoscrive la possibilità per la società di accollarsi gli effetti negativi delle violazioni tributarie dell'organo amministrativo nei limiti della colpa lieve, conformemente a quanto previsto, in termini generali, dall'art. 1229, primo comma, c.c. Non sembrerebbe, dunque, possibile per gli amministratori, pur mantenendo ferma la propria responsabilità, trasferire il

---

<sup>(226)</sup> Sul punto v. L. DELOGU, *Le modificazioni convenzionali della responsabilità civile*, cit., p. 200; nonché Cass. 18 maggio 1954, n. 1580, cit.; Cass., 1° giugno 1968, n. 1646, cit.; Cass. 13 maggio 1977, n. 1896, cit.

<sup>(227)</sup> La *ratio* della disposizione in esame, come si può dedurre anche dalle parole della stessa Commissione che ha redatto la bozza del testo normativo, può, infatti, essere individuata nel tentativo di evitare un blocco nella gestione della società da parte dei soggetti con competenze specifiche in materia tributaria, evitando un eccessivo inasprimento della responsabilità per sanzioni amministrative derivanti da violazioni di minore importanza. In assenza di un preventiva assunzione del debito da parte della società, infatti, "l'amministratore o il dipendente competente in materia fiscale, di fronte al rischio di dover rispondere per violazioni di norme tributarie, anche se derivanti da colpa lieve, rischierebbe, per eccessiva cautela di bloccare l'operatività della società", (così L.G. PICONE, *L'assunzione del debito da parte della società nella nuova disciplina delle sanzioni amministrative*, cit., p. 31 ss). Sul punto v. anche A. TINA, *Insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori e rinuncia all'azione sociale di responsabilità (art. 2393, ultimo comma, c.c.)*, cit., p. 340, nota 9; V. GRECO, *La natura giuridica della sanzione tributaria irrogata all'amministratore in buona fede di una società azionaria. In particolare sull'assicurabilità del rischio e sul dolo tributario*, cit., p. 810 ss.; M. BIANCA, *La responsabilità tributaria degli amministratori di società*, cit., p. 85 ss., che riconosce la possibilità per la società di indennizzare gli amministratori ai sensi dell'art. 11, sesto comma, d.lgs. 18 dicembre 1997, n. 472, solo attraverso una apposita deliberazione assembleare successiva alla sanzione, richiamandosi alla disciplina prevista dall'art. 2393, ultimo comma, c.c. in tema di transazione e rinuncia all'azione sociale di responsabilità. La facoltà per la società di assumersi definitivamente "il debito dell'autore della violazione" comporterebbe, infatti, una indiretta rinuncia da parte della società all'azione di regresso nei confronti dei propri amministratori prevista dallo stesso art. 11, primo comma. Di contrario avviso, invece, A. LANZI - P. ALDROVANDI, *L'illecito tributario*, Padova, 2001, p. 78, secondo cui non essendo previsto alcun limite a tale facoltà "si deve ritenere che l'accollo del debito possa avvenire in ogni momento, sia attraverso una rinuncia al diritto di regresso già maturato, in seguito all'avvenuto pagamento della somma corrispondente alla sanzione da parte dell'obbligato solidale, sia mediante un'assunzione operata in via generale ed anteriormente al verificarsi dell'illecito, contenuta, ove si tratti di società, in una previsione statutaria o deliberata dall'assemblea". La possibilità per la società di mantenere gli amministratori indenni, seppur limitatamente alle responsabilità connesse alla violazione di norme tributarie (v. art. 1 d.lgs. 18 dicembre 1997, n. 472), sembrerebbe poter essere interpretato come un segnale positivo riguardo la possibilità, in termini più generali, di riversare l'onere risarcitorio in capo agli amministratori su un soggetto diverso, senza intaccare (seppur probabilmente solo nella forma) la disciplina della responsabilità dell'organo amministrativo.

relativo onere risarcitorio su un terzo soggetto per le ipotesi di violazioni (non solo tributarie) gravemente negligenti.

In realtà, occorre domandarsi se i *limiti* posti all'autonomia privata dall'art. 11, sesto comma, d.lgs. 18 dicembre 1997, n. 472 siano riconducibili alle disposizioni dell'art. 1229, primo comma, c.c. o, in considerazione della peculiare natura degli illeciti disciplinati dall'art. 11, ad altri principi di ordine generale. Di fatti, il dettato dell'art. 11 d.lgs. 18 dicembre 1997 sembra trovare spiegazione, da un lato, nell'interesse di ordine pubblico tutelato dalle disposizioni in materia di illeciti tributari – l'interesse del fisco alla corretta riscossione dei tributi; dall'altro lato, soprattutto nella considerazione che l'accordo di manleva non ha ad oggetto, in questo caso, un semplice «onere risarcitorio» degli amministratori, ma una vera e propria *sanzione* (amministrativa). Sanzione da cui non è possibile sollevare l'autore della violazione senza un'espressa previsione legislativa in tal senso. Può, quindi, più correttamente ritenersi che l'art. 11, sesto comma, d.lgs. 18 dicembre 1997 sia al contempo una conferma ed un'eccezione del più generale principio contenuto nell'art. 1229, secondo comma, c.c., che prevede la nullità di “qualsiasi patto preventivo di esonero o di limitazione della responsabilità per i casi in cui il fatto del debitore o dei suoi ausiliari costituisca violazione di obblighi derivanti da norme di ordine pubblico”. A differenza del primo comma, l'art. 1229, secondo comma, c.c. non tutela *direttamente* l'interesse del creditore, che riceve solo una protezione *mediata* e che non verrebbe comunque pregiudicato dalla clausola di manleva <sup>(228)</sup>, ma l'interesse pubblico sotteso alla norma di volta in volta violata. Analogamente per gli illeciti dolosi, l'ordinamento non accetta che un soggetto possa anche solo trasferire su di un terzo le conseguenze economiche derivanti dalla violazione di norme di ordine pubblico, neppure nei limiti della sola colpa lieve: “le clausole non operano, in ragione del carattere di ordine pubblico della normativa violata dallo stesso, a prescindere da ogni graduazione della colpa” <sup>(229)</sup>. Salvo, tuttavia, che vi sia un'espressa contraria indicazione del legislatore (v. art. 11 d.lgs. 18 dicembre 1997). Discorso analogo può ripetersi anche per tutti gli illeciti degli amministratori di rilevanza penale <sup>(230)</sup>.

Accertata, nei limiti precisati, la possibilità per i soci (ma anche per la società, v. *infra*) di impegnarsi a mantenere indenni gli amministratori dalle responsabilità in cui possono incorrere

---

<sup>(228)</sup> Considerato l'orientamento giurisprudenziale quasi unanime, fatta salva l'unica eccezione rappresentata da Trib. 19 dicembre 1994, cit., le cui conclusioni non si pongono in realtà in contrasto con le precedenti e numerose pronunce della S.C. se si accoglie la natura *pubblica* degli interessi tutelati dall'art. 2392 c.c.

<sup>(229)</sup> R. DIAMANTI, *L'esonero contrattuale del dirigente dalla responsabilità civile*, cit., p. 370.

<sup>(230)</sup> R. DIAMANTI, *L'esonero contrattuale del dirigente dalla responsabilità civile*, cit., p. 369 s.

nell'esercizio delle loro funzioni, anche nell'ipotesi di violazioni gravemente negligenti, può ora riesaminarsi, con una luce nuova, la questione, (provvisoriamente) risolta alla fine del paragrafo precedente, relativa ai limiti di un patto parasociale tramite il quale i soci si obbligano a non esercitare l'azione sociale di responsabilità *ex artt.* 2392 e 2393 c.c. Alla luce dell'art. 1229, primo comma, c.c. si era riconosciuta tale possibilità nella sola ipotesi della colpa lieve; le osservazioni svolte sugli accordi di manleva inducono, invece, l'interprete ad un necessario riesame della questione attraverso una *comparazione* delle due differenti fattispecie fin qui esaminate.

Deve in altri termini domandarsi se, al di là di una diversa formulazione, gli accordi di manleva e i patti parasociali di *rinuncia* all'azione di responsabilità, pur operando entrambi nei confronti della società su un piano c.d. *obbligatorio*, presentino differenze sostanziali tali da giustificare il differente trattamento sopra evidenziato. Si è, infatti, già precisato come i patti parasociali di rinuncia, analogamente agli accordi di manleva, non sia in grado di limitare la possibilità della società di promuovere l'azione *ex art.* 2393 c.c. Più in particolare, la violazione del patto parasociale legittimerebbe l'amministratore a richiedere il risarcimento dei danni subiti in seguito all'esercizio dell'azione sociale (*ex art.* 1453 c.c. <sup>(231)</sup>), danni, con tutta probabilità, pari al risarcimento cui l'amministratore stesso sarebbe tenuto nei confronti della società. Appare, dunque, chiaro come un simile patto parasociale produca i medesimi effetti di un accordo di manleva: trasferire sui soci l'onere risarcitorio incombente sull'amministratore in caso di violazione del dovere di diligenza prevista dall'art. 2392 c.c., mantenendone, al contempo, ferma la responsabilità nei confronti della società. Ma posto che secondo la giurisprudenza e la dottrina prevalenti i limiti previsti dall'art. 1229, primo comma, c.c. non trovano applicazione con riferimento agli obblighi di manleva, non sembrano sussistere ragioni per sottoporre i patti parasociali ad un differente regime. Così come possono accollarsi l'onere risarcitorio dell'organo amministrativo tramite la sottoscrizione di una clausola di manleva, altrettanto i soci possono fare ricorrendo ad un patto parasociale, tramite il quale si impegnano a non attivare l'azione prevista dall'art. 2393 c.c., non solo nei casi di colpa lieve, ma anche di colpa grave.

Al di là di un puro formalismo, le due tipologie di accordi appaiono, sotto il profilo dei loro effetti, del tutto simili, pur dovendo riconoscere la tendenziale maggiore estensione degli

---

<sup>(231)</sup> Sempre, ovviamente, che l'amministratore sia stato parte dell'accordo contrattuale. In caso contrario potrebbe riconoscersi all'amministratore un'azione di risarcimento del danno subito solo a condizione di qualificare il patto parasociale tra i soci come un contratto a favore di terzi secondo quanto previsto dall'art. 1411 c.c.

accordi di manleva a seconda della differente formulazione del patto parasociale di rinuncia all'azione *ex art. 2393 c.c.* e degli obblighi con esso assunti dai soci <sup>(232)</sup>.

---

<sup>(232)</sup> È chiaro, infatti, che il patto parasociale di *rinuncia* avrà la medesima estensione di un accordo di manleva, nel caso in cui preveda l'impegno dei soci a che la società non eserciti l'azione di responsabilità (ricorrendo in tal caso lo schema giuridico dell'obbligazione per fatto del terzo previsto dall'art. 1381 c.c.). Differente è, invece, il caso in cui i soci si obblighino semplicemente a non votare a favore (o a votare contro) l'azione *ex art. 2393 c.c.* nei confronti degli amministratori. In tal caso, infatti, i soci paciscenti saranno tenuti nei confronti degli amministratori solo nel caso in cui l'azione sociale di responsabilità venga promossa grazie al loro voto determinante.

## SEZIONE II

### L'ESONERO VERSO I CREDITORI, I SOCI E I TERZI

SOMMARIO: 11. L'esonero verso i creditori: i) in generale; ii) i *covenants*. – 12. L'esonero verso i soci e i terzi: i) in generale; ii) il consenso del singolo socio.

#### 11. L'esonero verso i creditori: i) in generale; ii) i *covenants*.

Esaminati i limiti e le modalità di un possibile esonero degli amministratori dalla responsabilità verso la società, è ora possibile verificare se siano ammissibili forme di esonero dalle responsabilità previste dagli artt. 2394 e 2395 c.c.

Iniziando l'analisi dalle disposizioni dell'art. 2394 c.c. occorre stabilire non solo se sia possibile, e secondo quali modalità, derogare alla responsabilità prevista nei confronti dei creditori sociali, ma anche se tale responsabilità possa porre dei limiti alle soluzioni finora prospettate; incidere, cioè, sulla libertà della società di derogare alla responsabilità di cui all'art. 2392 c.c.

È possibile, innanzitutto, non solo ribadire come non sia ammissibile la predisposizione di una clausola statutaria di esonero degli amministratori dalle responsabilità di cui all'art. 2394 c.c. (<sup>233</sup>), ma anche osservare come nell'ipotesi prevista dall'art. 2394 c.c. non abbia neanche senso ipotizzare una forma di *indemnification* (richiamandosi alla figura degli accordi di manleva esaminati nel paragrafo precedente) sulla scorta dell'esperienza statunitense: un obbligo, cioè, della società di indennizzare gli amministratori per i costi sostenuti (<sup>234</sup>). L'art. 2394, secondo comma, c.c. prevede, infatti, che l'azione può essere promossa dai creditori "quando il patrimonio sociale risulta insufficiente al soddisfacimento dei loro crediti". In presenza dei presupposti e delle condizioni necessarie per l'esercizio dell'azione, la società è priva delle risorse patrimoniali per soddisfare integralmente i propri creditori; non è, pertanto, neppure

---

(<sup>233</sup>) Si è più volte ribadito come la società e i soci non possano disporre degli interessi dei creditori sociali e dei terzi tutelati dagli artt. 2394 e 2395 c.c.

(<sup>234</sup>) V. *supra* sez. I, § 5.

ipotizzabile che la società abbia le possibilità di indennizzare gli amministratori per le somme eventualmente versate ai creditori sociali <sup>(235)</sup>.

La responsabilità degli amministratori nei confronti dei creditori sociali rimane, dunque, ferma, così come quella verso i terzi prevista dall'art. 2395 c.c. L'art. 2394 c.c. tutela non solo gli interessi dei creditori sociali, ma, in via mediata, anche l'interesse generale ad una corretta gestione. Si tratta, dunque, di norma assolutamente indisponibile da parte dei soci; la relativa azione non resta, perciò, pregiudicata dalla possibile previsione di clausole di esonero dalla responsabilità di cui all'art. 2392 c.c. o da eventuali delibere assembleari in tema di gestione (nonché di scarico). Gli amministratori, seppur sollevati da ogni responsabilità nei confronti della società, devono comunque mantenere una condotta idonea a garantire l'integrità del patrimonio sociale e la sua sufficienza al soddisfacimento dei creditori della società.

Potrebbe, tuttavia, obiettarsi che un'eventuale esclusione (o limitazione) della responsabilità prevista dall'art. 2392 c.c. tramite la predisposizione di una specifica clausola statutaria, possa (potenzialmente) pregiudicare l'interesse dei creditori alla conservazione della garanzia rappresentata dal patrimonio sociale. La gestione «spregiudicata» ed innovativa degli amministratori, stimolata da un preventivo esonero dalle responsabilità verso la società, può, infatti, aumentare il rischio di operazioni inopportune e dannose per la società; operazioni che possono, quindi, pregiudicare l'integrità del capitale sociale e la sua idoneità a soddisfare gli interessi dei creditori <sup>(236)</sup>.

In realtà, da un lato, occorre tenere presente che la previsione di una clausola di esonero dalla responsabilità per le ipotesi di colpa lieve non sembra essere sufficiente e idonea a ridurre, in maniera sensibile, l'effetto deterrente della responsabilità personale degli amministratori <sup>(237)</sup>; inoltre, anche con riferimento alle delibere assembleari ex art. 2364 c.c., rimane comunque fermo l'effetto deterrente esercitato dall'art. 2394 c.c. <sup>(238)</sup> Gli amministratori sono, infatti, esposti in

---

<sup>(235)</sup> Indennizzo che, del resto, in una sorta di paradossale circolo vizioso pregiudicherebbe ancora di più la posizione dei creditori sociali.

<sup>(236)</sup> La divergenza degli interessi dei soci e dei creditori sociali riguardo le operazioni gestionali è stata, come osservato, recentemente sottolineata da F. DENOZZA, *Riforma delle società e tutela dei creditori*, cit., p. 21.

<sup>(237)</sup> Le medesime considerazioni possono farsi anche nel caso in cui si ritenga ammissibile un esonero nei limiti della colpa grave, ricorrendo ad una soluzione analoga a quella proposta dall'*American Law Institute*. V. *supra* sez. I, § 7.

<sup>(238)</sup> Possono richiamarsi, seppur in un'ottica puramente efficientistica e contrattuale, le osservazioni di F.H. EASTERBROOK - D. R. FISCHER, *L'economia delle società per azioni*, cit., p. 64 s., "Un rischio è la possibilità di non essere pagati a causa della responsabilità limitata. Un altro è la prospettiva, comune a tutti i rapporti debitore-creditore, che, dopo aver stabilito le condizioni dell'accordo, il debitore assuma rischi maggiori a detrimento del creditore. Fintanto che questi rischi sono conosciuti, l'impresa paga per avere la libertà di impegnarsi in attività a

ogni caso all'azione di responsabilità esercitata dai creditori sociali. Sotto questo profilo, potrebbe anzi replicarsi che la responsabilità prevista dall'art. 2394 c.c. è in grado, in qualche modo, di compensare e controbilanciare la riduzione dell'effetto deterrente connessa ad una limitazione della responsabilità *ex art. 2392 c.c.* <sup>(239)</sup>

Dall'altro lato, si deve osservare che i creditori sociali sono comunque tutelati dall'art. 2394 c.c., e possono esercitare la relativa azione, solo nei limiti in cui sia pregiudicata la sufficienza del patrimonio sociale a soddisfare i propri crediti; estendere oltre questo limite la garanzia prevista dall'art. 2394 c.c. alla (generale) conservazione del patrimonio sociale, rischia di condurre ad un'eccessiva limitazione e costrizione dell'attività economica dell'impresa sociale. Si è al riguardo precisato che nel valutare l'operato degli amministratori occorre tener conto del fatto che lo scopo dell'amministrazione non può che essere unitario e che anche il dovere di orientare la gestione al fine di non pregiudicare l'integrità del patrimonio (art. 2394 c.c.) va, comunque, considerato in una prospettiva dinamica e produttiva <sup>(240)</sup>. L'oggetto della gestione è pur sempre un'impresa e "sia la tutela dei creditori sia quella dei soci richiedono ad un tempo scelte imprenditoriali «prudenti» e scelte imprenditoriali «coraggiose»" <sup>(241)</sup>. La responsabilità prevista dall'art. 2394 c.c. non è un argomento sufficiente ad escludere un «ridimensionamento», nei limiti finora precisati, della responsabilità degli amministratori nei confronti della società.

Può farsi un'ulteriore osservazione. Se non è possibile che la società esoneri (o indennizzi <sup>(242)</sup>) gli amministratori dalle loro responsabilità verso i creditori sociali, non può, però, escludersi, con altrettanta facilità, che sul punto si raggiunga un accordo tra le parti interessate:

---

rischio [...] L'impresa deve offrire una combinazione migliore tra compenso e rischio per attirare gli investimenti. Se non riesce a formulare promesse credibili di astenersi dal prendere rischi eccessivi, deve pagare tassi di interesse più elevati". Anche in presenza di una gestione particolarmente rischiosa o intraprendente, agevolata anche da un «regime attenuato» di responsabilità degli amministratori, i creditori sono comunque in grado di tutelarsi prevedendo particolari condizioni per la concessione del credito. Considerazioni analoghe sono accennate anche da F. DENOZZA, *Riforma delle società e tutela dei creditori*, cit., p. 21 s., per cui gli *incentivi* degli amministratori ad intraprendere operazioni opportune per l'interesse dei soci, ma eccessivamente rischiose per gli interessi dei creditori sociali, possono essere ridimensionati con un progressivo aumento degli interessi praticati nell'erogazione del credito. Soluzione che, tuttavia, come riconosce lo stesso Denozza presuppone un adeguato sistema di controllo da parte dei creditori sociali sull'operato degli amministratori.

<sup>(239)</sup> Premesso che l'art. 2392 c.c. è posto esclusivamente alla tutela dell'interesse sociale, la limitazione della libertà della società di derogare alle sue disposizioni, in considerazione dei potenziali pregiudizi subiti dai creditori sociali, rischia di funzionalizzare l'interesse sociale alla tutela dei creditori sociali. Sul punto è opportuno ricordare ancora una volta il pensiero di P.G. JAEGER, *L'interesse sociale*, cit., p. 143 s.

<sup>(240)</sup> V. CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, p. 225.

<sup>(241)</sup> R. COSTI, *Il fallimento del socio nella letteratura giuridica recente*, cit., p. 1116.

<sup>(242)</sup> In questo caso l'impossibilità per la società di procedere ad un indennizzo non si presenta sul piano «giuridico», ma su quello «fattuale». V. *supra* nel testo.

gli amministratori e gli stessi creditori sociali. È sufficiente porre l'attenzione alla prassi ricorrente tra le *corporations* americane di ricorrere alla stipulazione di *covenants* con i creditori, con i *bondholders* (gli obbligazionisti) in particolare. I *covenants* <sup>(243)</sup> rappresentano accordi contrattuali stipulati dai *bondholders* a tutela e a protezione del proprio investimento nella società, tramite i quali si garantisce che la gestione sociale segua e mantenga un certo indirizzo, ponendo, eventualmente, particolari limitazioni alla discrezionalità gestionale dei *directors*. Tramite i *covenants* è possibile limitare o escludere l'esecuzione di determinate operazioni, quali fusioni con altre società, distribuzione dei dividendi; o, ancora, incidere sulla politica finanziaria della società. Non sembrano, quindi, sussistere dubbi sul fatto che i creditori sociali possano assumere un certo rilievo nella gestione della società e stipulare, seppure in astratto, *covenants*, o altri accordi contrattuali, con l'organo amministrativo (*rectius*, la società), tramite i quali esonerare gli amministratori dalle loro responsabilità *ex* art. 2394 c.c. per il compimento di determinate operazioni eseguite di concerto con gli stessi creditori <sup>(244)</sup> (o accogliendo la tesi della natura surrogatoria, accordi tramite i quali i creditori circoscrivono la legittimazione riconosciuta loro dall'art. 2394 c.c., in particolare, e dall'art. 2900 c.c. in generale).

## 12. L'esonero verso i soci e i terzi: i) in generale; ii) il consenso del singolo socio.

Si è già chiarito in precedenza come la società non possa, né tramite la predisposizione di una clausola statutaria né attraverso una specifica deliberazione assembleare, disporre della responsabilità degli amministratori prevista dall'art. 2395 c.c. Ciò non esclude, tuttavia, l'opportunità di un'indagine diretta a verificare e ad accertare se non siano praticabili soluzioni «alternative».

---

<sup>(243)</sup> In proposito cfr. C.W. SMITH, JR. - J.B. WARNER, *On Financial Contracting: An Analysis of Bond Covenants*, in R. ROMANO, *Foundations of Corporate Law*, New York, Oxford, 1993, p. 127 ss.

<sup>(244)</sup> I creditori sociali sono sufficientemente informati, in alcuni casi forse anche più degli stessi soci, sull'andamento della gestione sociale e delle condizioni patrimoniali e finanziarie della società. Non può, inoltre, escludersi *a priori* che anche per i creditori sia, in alcuni casi, preferibile una gestione della società più intraprendente, gestione che possono incentivare e favorire tramite specifici accordi (*covenants*). D'altra parte così come i creditori stabiliscono determinate condizioni per la concessione dei finanziamenti alla società, così la società, nella figura degli amministratori, può *contrattare* la predisposizione di clausole di esonero per i propri *managers*. Si deve, inoltre, considerare che il compenso (gli interessi) richiesto dai creditori, per il prestito erogato, è in funzione del rischio che affrontato, in relazione alle caratteristiche patrimoniali, finanziarie e anche gestionali della società debitrice. La predisposizione di una clausola di esonero sarà, dunque, riflessa nelle condizioni di concessione del credito.



Seguendo l'esempio delle *corporation laws* statunitensi e alla luce delle considerazioni ampiamente svolte sugli accordi di manleva (e, in particolare, dell'atteggiamento di «favore» mostrato in proposito dalla giurisprudenza), si potrebbe prospettare il ricorso da parte della società ad un meccanismo di *indemnity*, attraverso cui sollevare gli amministratori dai costi sostenuti nell'esercizio delle loro funzioni, compresi i risarcimenti dovuti per danni cagionati a terzi. Come già osservato in termini più generali, un simile meccanismo, mantenendo ferma la responsabilità dell'organo amministrativo, consente di trasferire definitivamente l'onere risarcitorio conseguente ad una violazione dell'art. 2395 c.c. su un soggetto diverso (la società) da quello responsabile (gli amministratori).

Volgendo lo sguardo all'esperienza statunitense, il § 145(a) del *Delaware General Corporation Law* <sup>(245)</sup> prevede, infatti, che una "corporation shall have the power to indemnify any person who was or is a party or is threatened to be made a party to any threatened, pending or completed action, suit or proceeding, whether civil, criminal, administrative or investigative (other than an action by or in the right of the corporation) by reason of the fact that he is or was a director, officer, employee or agent of the corporation, or is or was serving at the request of the corporation as a director, officer, employee or agent of another corporation, partnership, joint venture, trust or other enterprise, against expenses (including attorneys' fees), judgment, fines and amounts paid in settlement actually and reasonably incurred by him in connection with such action, suit or proceeding if he acted in good faith and in a manner he reasonably believed to be in or not opposed to the best interests of the corporation, and, with respect to any criminal action or proceeding, had no reasonable cause to believe his conduct was unlawful. The termination of any action, suit or proceeding by judgment, order, settlement, conviction, or upon a plea of nolo

---

<sup>(245)</sup> Speculari al § 145 del *Delaware General Corporation Law*, il § 722(a) del *New York Business Corporation Law* e il § 317(b) del *California Corporations Code*. Differenti nella forma, ma non nei contenuti il § 8.51 del *Revised Model Business Corporation Act* che prevede: "(a) Except as provided in subsection (d), a corporation may indemnify an individual made a party to a proceeding because he is or was a director against liability incurred in the proceeding if: (1) he conducted himself in good faith; and (2) he reasonably believed: (i) in the case of conduct in his official capacity with the corporation, that his conduct was in its best interests; and (ii) in all other cases, that his conduct was at least not opposed to its best interests; and (3) in the case of any criminal proceeding, he had no reasonable cause to believe his conduct was unlawful. (b) A director's conduct with respect to an employee benefit plan for a purpose he reasonably believed to be in the interests of the participants in and beneficiaries of the plan is conduct that satisfies the requirement of subsection (a)(2)(ii). (c) The termination of a proceeding by judgment, order, settlement, conviction, or upon a plea of nolo contendere or its equivalent is not, of itself, determinative that the director did not meet that standard of conduct described in this section. (d) A corporation may not indemnify a director under this section: (1) in connection with a proceeding by or in the right of the corporation in which the director was adjudged liable to the corporation; or (2) in connection with any other proceeding charging improper personal benefit to him, whether or not involving action in his official capacity, in which he was adjudged liable on the basis that personal benefit was improperly received by him".

contendere or its equivalent, shall not, of itself, create a presumption that the person did not act in good faith and in a manner which he reasonably believed to be in or not opposed to the best interests of the corporation, and, with respect to any criminal action or proceeding, had reasonable cause to believe that his conduct was unlawful.”

La società può, quindi, «indennizzare» i propri *directors* che abbiano agito in buona fede nel perseguimento dell'interesse sociale per le somme che questi abbiano dovuto versare quale risarcimento dei danni arrecati a soggetti distinti dalla stessa società. Al contrario, la possibilità di un'*indemnification* da parte della società è, invece, esclusa nell'ipotesi in cui l'amministratore abbia agito in conflitto con l'interesse sociale o abbia violato una disposizione di legge con la consapevolezza dell'illiceità della propria condotta.

Calando il discorso nell'ordinamento giuridico italiano, si è già osservato, in termini generali, come non sussistano problemi di incompatibilità tra le disposizioni dell'art. 1229, primo comma, c.c. e l'accordo con cui il debitore trasferisca su un altro soggetto le conseguenze economiche della propria condotta. Riprendendo considerazioni già svolte, un'eventuale disposizione dello statuto societario che trasferisca sulla società il peso delle somme dovute dagli amministratori *ex art. 2395 c.c.*, si colloca esclusivamente sul piano interno del rapporto società-amministratori, non interferendo sul diritto del terzo danneggiato al risarcimento del danno subito. Come già osservato, non si deve “confondere la relativa problematica in tema di legittimità con quella affine concernente limitazioni alla responsabilità civile verso terzi danneggiati”<sup>(246)</sup>. Il terzo non può essere, in alcun modo, condizionato nell'esercizio dei propri diritti dalle previsioni contrattuali operanti esclusivamente sul piano interno del rapporto tra la società e gli amministratori, la cui responsabilità resta inevitabilmente ferma. Al di là di una specifica delibera dell'assemblea in tal senso, si potrebbe, quindi, consentire la predisposizione di una clausola statutaria che trasferisca sulla società, entro i limiti della colpa grave, l'onere risarcitorio finale degli amministratori in seguito a violazioni dell'art. 2395 c.c. Come osservato in dottrina, verrebbe, in tal modo, data applicazione a quel principio secondo il quale “il complesso dei rischi connessi al processo produttivo debbono [deve] ricadere sull'impresa”<sup>(247)</sup>.

---

<sup>(246)</sup> R. DIAMANTI, *L'esonero contrattuale del dirigente dalla responsabilità civile*, cit., p. 366 s.

<sup>(247)</sup> Così R. DIAMANTI, *L'esonero contrattuale del dirigente dalla responsabilità civile*, cit., p. 364, richiamandosi a G. ALPA, *Responsabilità dell'impresa e tutela del consumatore*, Milano, 1975, p. 387.

È, tuttavia, opportuno tenere presente che una trasposizione integrale del modello statunitense non sarebbe, comunque, possibile in considerazione di alcune peculiarità proprie del nostro ordinamento giuridico.

Si deve, infatti, osservare che le *indemnifications* previste dalle *corporation laws* permettono il rimborso delle spese sostenute anche nel caso di violazioni di disposizioni penali, allorché l'amministratore "had reasonable cause to believe that his conduct was unlawful" <sup>(248)</sup>. Nel nostro sistema giuridico, al contrario, non è possibile in alcun modo esonerare (*rectius*, sollevare) gli amministratori dalle loro responsabilità penali, in particolare, ridurre l'effetto deterrente esercitato dalla relativa sanzione. Se può convenirsi sul fatto che in ogni caso la responsabilità dell'amministratore rimane, su un piano puramente teorico, ferma, non si può, tuttavia, negare che nell'ipotesi in cui la pena sia costituita esclusivamente da una multa pecuniaria la responsabilità penale venga di fatto esclusa dall'intervento, seppure *ex post*, della società; non solo nel suo profilo «sanzionatorio», ma anche in quello «preventivo», considerato che ogni effetto deterrente verrebbe irrimediabilmente pregiudicato dal trasferimento delle conseguenze economiche della condotta illecita degli amministratori sulla società. In sintesi, l'intervento della società in caso di violazione di disposizioni penali da parte degli amministratori pregiudicherebbe la funzione deterrente e afflittiva della norma penale, funzione su cui l'autonomia privata non può in alcun modo incidere (al di là di quanto previsto dall'art. 51 c.p.).

Del resto, anche quella parte della dottrina che ritiene opportuno "un riequilibrio degli interessi patrimoniali, nella diversa sfera delle conseguenze economiche retta dal diritto civile", laddove "la violazione, pur rilevante penalmente, è di quelle la cui antiggiuridicità non è immediatamente percepibile secondo il comune sentire e se la stessa è stata commessa dall'amministratore che in buona fede ha ritenuto di servire in tal modo l'interesse della società e/o del gruppo", circoscrive tale "riequilibrio" alle sole spese legali sopportate dall'amministratore, ferma restando la sanzione penale (anche pecuniaria) <sup>(249)</sup>. Ferme, dunque, le disposizioni penali non sembrano sussistere ostacoli alla predisposizione di clausole statutarie – o di specifici accordi in tal senso tra la società e gli amministratori – con cui la società si

---

<sup>(248)</sup> § 145(a) *Delaware General Corporation Law*.

<sup>(249)</sup> A. MAZZONI, *Spese di assistenza legale e di difesa sopportate da un amministratore di s.p.a. e rimborsabilità delle stesse da parte della società*, cit., p. 385 s.; G.B. PORTALE – A.A. DOLMETTA, *Limiti di rimborsabilità delle spese per assistenza legale sopportate da amministratori di società di capitali*, cit., p. 371; M. FRANZONI, *Gli amministratori e i sindaci*, cit., p. 116 s.

impegni a indennizzare i propri amministratori delle spese sostenute in seguito a danni cagionati a terzi o singoli soci.

Discorso più articolato può, invece, farsi per quanto riguarda la responsabilità degli amministratori *ex art.* 2395 c.c. nei confronti dei singoli soci, in virtù della loro posizione di soggetti (individuabili preventivamente) non del tutto *estranei* alla società; posizione che si riflette nella questione relativa alla natura giuridica, contrattuale o extracontrattuale, riconosciuta all'azione di cui all'art. 2395 c.c. A riguardo, si ritiene in dottrina che “[s]iccome la responsabilità degli amministratori deriva, anche nell’ipotesi prevista dall’art. 2395 cod. civ., dall’inadempimento di preesistenti obblighi che l’atto costitutivo o la legge impongano all’amministratore per il corretto esercizio delle sue funzioni, sembra preferibile ritenere che si tratti di responsabilità contrattuale o – se si ritiene che questa tesi trovi un ostacolo insuperabile nella mancanza di un rapporto contrattuale tra amministratore e società o terzo che agisce in responsabilità – di responsabilità per violazione dei doveri di protezione [(<sup>250</sup>)] che incombono agli amministratori” (<sup>251</sup>). In caso contrario, come del resto già osservato (*v. supra* cap. II, § 5), l’art. 2395 c.c. rischierebbe di diventare un mero doppione dell’art. 2043 c.c.: “o la responsabilità degli amministratori deriva dalla violazione di obblighi loro imposti dalla legge o dall’atto costitutivo in conseguenza e per il fatto del rapporto di amministrazione che li lega alla società (è questa l’ipotesi dell’art. 2395 c.c.), ed allora si rientra nell’ambito della responsabilità contrattuale, oppure la responsabilità degli amministratori deriva [...] dalla commissione di fatti colposi che rechino un danno ingiusto a terzi (al di fuori ed indipendentemente dalla violazione di precedenti obbligazioni derivanti dal rapporto di amministrazione), ed allora si rientra nell’ambito della responsabilità extracontrattuale: in questo caso l’azione esperita non sarà, però, quella *ex art.* 2395 c.c., ma quella generale di cui all’art. 2043 c.c.” (<sup>252</sup>)

La tesi ora richiamata non appare pienamente convincente. Rinviando a quanto si è già avuto modo di precisare riguardo il delicato e ancora non ben definito rapporto tra l’art. 2395 c.c. e il più generale art. 2043 c.c. (<sup>253</sup>), se può condividersi l’assunto per cui gli obblighi degli

---

(<sup>250</sup>) In termini generali *v. A. DI MAJO, Il problema del danno al patrimonio*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1984, p. 297 ss., *ivi* p. 322 s.

(<sup>251</sup>) F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, *cit.*, p. 207; ID, *Natura giuridica delle azioni di responsabilità contro gli amministratori di s.p.a.*, *cit.*, p. 778 s.

(<sup>252</sup>) F. BONELLI, *Natura giuridica delle azioni di responsabilità contro gli amministratori di s.p.a.*, *cit.*, p. 779 s.

(<sup>253</sup>) *V. supra* cap. II, § 5. Sinteticamente, accogliendo la ricostruzione del rapporto amministratori-società offerta dalla teoria organica, l’art. 2395 c.c. rappresenterebbe lo strumento necessario per imputare direttamente

amministratori ex art. 2395 c.c. sono (in parte) predeterminati, non può non vedersi come tale assunto non sia suscettibile di un'applicazione generale. Le responsabilità di cui all'art. 2395 c.c. possono derivare da violazione di "presistenti obblighi che l'atto costitutivo o la legge impongano all'amministratore per il corretto esercizio delle sue funzioni" <sup>(254)</sup> soltanto con riferimento ai danni subiti dai singoli soci (*uti socii*), ma non con riferimento ai danni sofferti dai terzi o dai singoli soci *uti singuli*, danni che sotto l'aspetto «qualitativo» non possono che rientrare nella sfera dell'illecito aquiliano e della *atipicità* che caratterizza il principio generale del *neminem laedere* espresso nell'art. 2043 c.c.

Appaiono, dunque, più corrette le considerazioni di chi ritiene che la responsabilità prevista dall'art. 2395 c.c. possa essere, di volta in volta, contrattuale o extracontrattuale a seconda della natura della norma violata <sup>(255)</sup>. È certo che parte dei diritti tutelati dall'art. 2395 c.c. è (o può essere) riconosciuta ai soci da espresse disposizioni di legge o dell'atto costitutivo (diritto di voto, di discussione, di partecipazione all'assemblea, di esercizio del diritto di opzione etc.): in queste ipotesi la responsabilità degli amministratori deriva, evidentemente, dalla violazione di doveri predeterminati e la cui osservanza costituisce parte dell'oggetto del rapporto che intercorre tra la società e il proprio organo amministrativo. La responsabilità che ne scaturisce ha pertanto natura evidentemente contrattuale <sup>(256)</sup>. Deve perciò concludersi che la responsabilità dell'organo amministrativo ex art. 2395 c.c. nei confronti dei singoli soci possa avere, a seconda delle circostanze, natura contrattuale od extracontrattuale <sup>(257)</sup>, fatta ovviamente eccezione per i casi in cui gli azionisti siano danneggiati indipendentemente dalla loro qualità di

---

anche agli amministratori gli atti illeciti compiuti nell'esercizio delle loro funzioni quali organi della società. Atti che, altrimenti, secondo la teoria dell'imputazione organica ricadrebbero esclusivamente sulla società. Cfr. anche B. QUATRARO – L.G. PICONE, *La responsabilità di amministratori, sindaci, direttori generali e liquidatori di società*, cit., p. 852, "se esistesse solo l'art. 2043 c.c. l'amministratore che compie atti illeciti nell'esercizio della propria attività gestoria potrebbe legittimamente nascondersi dietro il paravento della società e sostenere che egli eventualmente risponderà solo nei confronti di quest'ultima".

<sup>(254)</sup> F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 207.

<sup>(255)</sup> A. BORGIOI, *La responsabilità degli amministratori per danno diretto ex art. 2395 c.c.*, cit., p. 703; F. DI SABATO, *Manuale delle società*, cit., p. 507.

<sup>(256)</sup> V. anche S. BRUNO, *Polizze assicurative della responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 37.

<sup>(257)</sup> Più in generale, la natura della responsabilità può essere contrattuale o extracontrattuale, dipendendo la sua qualificazione dal soggetto danneggiato (socio o terzo) e dal tipo di violazione posta in essere (di un obbligo specifico o del dovere generale del *neminem ledere*), in virtù cioè delle disposizioni e dei principi del diritto comune. S. BRUNO, *Polizze assicurative della responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 38.

soci, come qualsiasi soggetto terzo, nel qual caso non potrà dubitarsi della natura extracontrattuale della responsabilità degli amministratori <sup>(258)</sup>.

La possibilità di individuare preventivamente il soggetto danneggiato (il socio) e, in parte, la natura contrattuale riconosciuta alla responsabilità dell'amministratore consentono di ipotizzare un meccanismo di esonero o di limitazione delle responsabilità previste dall'art. 2395 c.c. nei confronti dei singoli soci. Fermo restando che la società non può pregiudicare in alcun modo gli interessi tutelati dalle disposizioni dell'art. 2395 c.c., ciò non esclude, tuttavia, che siano gli stessi soci a disporre dei propri interessi. Può dunque ipotizzarsi la previsione di un accordo (che assuma anche la forma di una clausola statutaria, v. *infra*) di esclusione o di limitazione della responsabilità nei confronti dei singoli soci, subordinato ai limiti e alle condizioni stabilite dall'art. 1229 c.c. Limitazione (od esclusione) che non si limita necessariamente alla responsabilità di natura contrattuale, ma che può, invece, estendersi anche alla responsabilità extracontrattuale, ai danni, cioè, subiti dagli azionisti indipendentemente dalla loro qualità di soci, *uti singuli*, alla pari di qualsiasi soggetto terzo.

È, infatti, ormai riconosciuta la possibilità di clausole di esonero anche per la responsabilità civile, con una conseguente applicazione estensiva (o analogica) dell'art. 1229 c.c. <sup>(259)</sup>: la possibile interferenza esistente tra la sfera contrattuale e quella extracontrattuale può rendere quest'ultima presente anche all'interno di un regolamento contrattuale. In più di un'occasione, la giurisprudenza ha ritenuto estensibile alle clausole di esonero dalla responsabilità civile le stesse limitazioni previste nel settore contrattuale dall'art. 1229 c.c., in quanto "le stesse esigenze di contenimento dei patti di irresponsabilità che si presentano nel campo contrattuale emergono anche in quello della responsabilità per fatti illeciti" <sup>(260)</sup>. Non è questa la sede più opportuna per riesaminare nel suo complesso la questione relativa alle clausole di esonero dalla responsabilità extracontrattuale <sup>(261)</sup>. Può, tuttavia, precisarsi che la stipulazione di una clausola di esonero richiede necessariamente la presenza di un "uncino obbligatorio", al quale possano essere agganciate non solo le norme aquiliane, ma anche la volontà dei due

---

<sup>(258)</sup> Il socio non subisce, infatti, un danno in quanto socio, ma si trova, più semplicemente, nella stessa posizione di qualsiasi altro soggetto terzo, estraneo alla compagine sociale.

Tuttavia, accentuando i doveri di buona fede posti in capo agli amministratori dal contratto di società nei confronti dei soci, si potrebbero fare rientrare queste ipotesi in una sorta di responsabilità contrattuale *estesa*.

<sup>(259)</sup> Per tutti v. G. PONZANELLI, *Le clausole di esonero dalla responsabilità civile*, cit., p. 273 s.

<sup>(260)</sup> Cass., 3 luglio 1968, n. 2240, in *Foro it.*, 1968, I, c. 2466; Trib. Roma 11 luglio 1979, in *Giur. it.*, 1980, I, 2, c. 611.

<sup>(261)</sup> Sul punto si rinvia ampiamente a G. PONZANELLI, *Le clausole di esonero dalla responsabilità civile*, cit., p. 204 ss.

soggetti (nel caso specifico i singoli soci, da un lato, e gli amministratori dall'altro) tesa ad escludere la loro applicazione. Si è, infatti, correttamente osservato che “per l'esistenza di una clausola di esonero dalla responsabilità civile è sempre necessario che i due soggetti (danneggiante e danneggiato) siano collegati prima della commissione del fatto illecito e non in tutte le situazioni disciplinate dalla responsabilità civile è possibile verificare la presenza di tale condizione” <sup>(262)</sup>. Collegamento (o “uncino obbligatorio”) che può considerarsi, invece, presente nel rapporto tra amministratori e singoli soci <sup>(263)</sup>.

La clausola di esonero dalla responsabilità di cui all'art. 2395 c.c. può trovare sede (ed espressione) in un accordo tra gli amministratori e il singolo socio oppure nello statuto della stessa società, estendendo in tal modo la sua efficacia a tutta la compagine azionaria. È bene precisare che quest'ultima considerazione, fatte le dovute precisazioni, non contrasta con l'impossibilità, più volte richiamata, della società di pregiudicare gli interessi tutelati dall'art. 2395 c.c. Ciò non avviene, infatti, per quelle clausole «originarie» accettate, conseguentemente, dall'unanimità dei soci. Anche nel caso in cui il socio aderisca al contratto sociale in un momento successivo alla costituzione, egli esprime comunque, seppur in via mediata, il proprio consenso alla clausola di esonero eventualmente presente nello statuto. Problemi si pongono, invece, nel caso in cui la clausola ex art. 1229 c.c. venga inserita con una modifica dell'atto costitutivo, tramite una delibera dell'assemblea straordinaria. Senza i dovuti accorgimenti, il principio maggioritario consentirebbe, infatti, salvo il caso di approvazione unanime, l'introduzione nello statuto di una disposizione che pregiudichi (potenzialmente) quei diritti che l'art. 2395 c.c. riconosce “direttamente” ai singoli soci. Appare, pertanto, evidente come una clausola di esonero o di limitazione dalla responsabilità prevista dall'art. 2395 c.c. possa essere introdotta nell'atto costitutivo soltanto con il consenso unanime dei soci, ferma restando l'assoluta inefficacia di tale clausola nei confronti dei terzi danneggiati ex art. 2395 c.c.

Per quanto riguarda la prima soluzione prospettata, appare difficile che si possa presentare, sul piano concreto, un specifico accordo tra il singolo socio e gli amministratori, pur non sussistendo, in ogni caso, ostacoli a che ciascun socio decida di esonerare preventivamente –

---

<sup>(262)</sup> G. PONZANELLI, *Le clausole di esonero dalla responsabilità civile*, cit., p. 214, che conclude sulla questione prospettando l'estensione dell'art. 1229 c.c. anche al “territorio extracontrattuale”, in virtù di ragioni equitative basate sull'applicazione del generale principio di parità di trattamento.

<sup>(263)</sup> Collegamento contrattuale ancor più accentuato se si volge lo sguardo alla *nexus of contracts theory*.

nei limiti previsti dall'art. 1229 c.c. – gli amministratori nei propri confronti <sup>(264)</sup>). Tuttavia, la predisposizione di un simile accordo può essere accostata al problema, di più ampio respiro, relativo agli effetti del consenso preventivamente espresso da parte del singolo socio all'operato degli amministratori sulla responsabilità di quest'ultimi (non solo *ex art.* 2392 c.c., ma anche) *ex art.* 2395 c.c., dando così lo spunto per riprendere un problema lasciato in sospeso nelle pagine precedenti.

Si sono, infatti, già esaminate le ripercussioni che può produrre il consenso dei soci espresso sia in sede assembleare che in sede extra-assembleare sulla responsabilità degli amministratori nei confronti della società. Discorso analogo può farsi ora con riferimento alla responsabilità prevista dall'art. 2395 c.c. Il problema è ancora una volta quello di individuare i requisiti minimi necessari affinché la preventiva approvazione da parte dei soci delle scelte operate dagli amministratori possa integrare i presupposti di applicazione del principio di *non venire contra factum proprium*. Rinviando sul punto a quanto già osservato *supra* § 9 (nonché cap. II, § 5), può dunque ritenersi che laddove risulti in maniera univoca (seppur implicita) la volontà del socio di liberare l'amministratore dalle sue responsabilità non può escludersi che il consenso espresso in via preventiva da parte del singolo socio, sia in sede assembleare sia all'interno (per esempio) di un patto parasociale, possa circoscrivere o escludere la facoltà del socio stesso di perseguire gli amministratori ai sensi dell'art. 2395 c.c. per i danni che abbia direttamente subito dalla condotta e dalle scelte di quest'ultimi; scelte, del resto, da lui stesso preventivamente approvate. Ipotesi questa che, come già osservato, potrà presentarsi essenzialmente in società a compagine ristretta e con soci coinvolti, o comunque particolarmente interessati, nella gestione della società.

Indipendentemente dai possibili effetti sulla responsabilità verso la società, il consenso espresso dei singoli soci sugli atti di gestione compiuti dagli amministratori preclude, dunque, agli stessi soci il ricorso all'azione di responsabilità contemplata dall'art. 2395 c.c., a ristoro di quei danni che abbiano subito dalle scelte degli amministratori "direttamente" sul proprio patrimonio personale.

---

<sup>(264)</sup> Occorre, inoltre, tenere presente che tale soluzione potrebbe, comunque, trovare applicazione, come già osservato in termini più generali *supra* § 2, essenzialmente in società a base azionaria ristretta o comunque in società in cui i soci sono particolarmente coinvolti ed interessati nella gestione sociale. Al contrario, la predisposizione, con le modalità *supra* precisate, di una clausola statutaria di esonero dalla responsabilità di cui all'art. 2395 c.c. costituisce, in astratto, una soluzione più adatta per società con capitale diffuso tra il pubblico («aperte»).



## CAPITOLO IV

### LA RESPONSABILITÀ DEGLI AMMINISTRATORI E LE POLIZZE ASSICURATIVE (*D&O INSURANCE POLICIES*).

SOMMARIO: 1. Premessa: rilevanza del problema. – 2. Liceità della polizza assicurativa sulla responsabilità degli amministratori di società nell'ordinamento giuridico italiano. – 3. (*Segue*): la funzione «compensativa» e di «monitoraggio» delle polizze assicurative. Conclusioni. – 4. Le polizze assicurative sulla responsabilità degli amministratori disponibili in Italia. – 5. Le polizze assicurative presenti sul mercato statunitense. – 6. (*Segue*): i) la copertura offerta dalla *D&O Insurance Liability Policy*. – 7. (*Segue*): ii) le esclusioni e la durata della copertura assicurativa della *D&O Policy*. – 8. (*Segue*): iii) la crisi dell'*insurance market* negli Stati Uniti. – 9. Valutazioni conclusive e comparazione con le polizze assicurative disponibili in Italia. – 10. Conclusioni. Il contratto di assicurazione e le clausole di esonero dalla responsabilità.

#### 1. Premessa: rilevanza del problema.

La stipulazione di una polizza assicurativa a copertura delle responsabilità in cui possono incorrere gli amministratori di società – conosciute nella prassi con il termine di origine anglosassone *D&O* – pur non rappresentando una vera e propria forma di esonero o di limitazione dalla responsabilità, almeno nel significato proprio dell'art. 1229 c.c., costituisce certamente uno dei possibili strumenti cui gli amministratori e la stessa società possono fare ricorso per soddisfare le esigenze di maggiori tutele e garanzie già evidenziate; esigenze che per gli amministratori si traducono in un ridimensionamento del rischio di responsabilità spesso avvertite come eccessive e sproporzionate, mentre per la società si concretizzano nell'interesse ad «attrarre» amministratori capaci e ad incentivare una gestione più intraprendente e proficua, «internalizzando» parte dei *costi* sopportati dai *gestori* – soggetti (solitamente) più avversi al rischio rispetto ai soci. L'acquisto di una polizza assicurativa da parte della società costituisce, del resto, una prassi ormai radicata in sistemi societari come quello statunitense – dove le *D&O insurance policies* hanno ormai raggiunto alti livelli di sviluppo – e in progressiva diffusione negli ultimi anni anche nel mercato italiano <sup>(1)</sup>.

---

<sup>(1)</sup> U. TOMBARI, *L'assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 184. Del resto è proprio tra la fine degli anni '80 e l'inizio degli anni '90 che anche la dottrina italiana comincia ad occuparsi, seppur solo marginalmente, della questione. V. autori citati *supra* cap. I, nota 5, in particolare G. SANTINI, *Proposte per un'assicurazione "all risks" degli amministratori di società*, cit., c. 465; W. DEITINGER, *L'assicurazione per la responsabilità civile degli amministratori di società*, cit., p. 188; S. BRUNO, *Polizze assicurative della responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit.

L'esame del «problema assicurativo» si presenta, dunque, strumentale non solo per una completa indagine cognitiva del sistema della responsabilità degli amministratori di società, ma anche, e soprattutto, per una analisi coordinata e comparata con i meccanismi di esonero <sup>(2)</sup> individuati nel capitolo precedente.

Nel corso del primo capitolo si è cercato di dimostrare che il riconoscimento di una disponibilità (seppur circoscritta) degli interessi tutelati dagli artt. 2392 ss. c.c. può essere finalizzato al soddisfacimento di una serie articolata e complessa di esigenze – degli amministratori e della società – dirette, in ultima istanza, a garantire una gestione più efficiente dell'impresa sociale <sup>(3)</sup>, attraverso una migliore *redistribuzione* dei costi connessi alla disciplina della responsabilità degli amministratori. Analizzando i meccanismi operativi del contratto di assicurazione, in generale, e delle *D&O*, in particolare (*v. infra*), si può rilevare come le polizze assicurative a copertura dei danni cagionati dagli amministratori siano in grado di colmare gli spazi vuoti lasciati dalle clausole di esonero e dai meccanismi indennitari illustrati nelle pagine precedenti. Da un lato il disposto dell'art. 1229 c.c. circoscrive ogni forma di esonero (o di limitazione) nell'ambito ristretto della colpa lieve; dall'altro lato, i sistemi indennitari oltre a non garantire in ogni circostanza una copertura «generalizzata» sono fortemente legati alle capacità patrimoniali del soggetto (la società o i soci) che ne assume il relativo impegno. Ciò non si traduce, tuttavia, in un primato assoluto, in termini di efficienza, della polizza assicurativa. Considerata l'attuale situazione del mercato assicurativo, in particolare italiano, gli strumenti esaminati in precedenza si presentano, comunque, necessari per fornire, insieme alle *D&O*, un completo sistema integrato di garanzie su cui gli amministratori possano fare affidamento <sup>(4)</sup>. Inizia, dunque, a delinarsi la prospettiva di un articolato sistema di soluzioni concorrenti e

---

<sup>(2)</sup> Il richiamo non è operato nel significato proprio del termine. Nel corso del capitolo precedente si sono, infatti, analizzate soluzioni (eccettuate le clausole di esonero *ex art.* 1229 c.c.) che pur venendo incontro alle «necessità» dell'organo amministrativo ne lasciano, tuttavia, integra – da un punto di vista giuridico-formale – la responsabilità nei confronti dei soggetti di volta in volta considerati. Ci si riferisce ovviamente agli accordi parasociali e di manleva, nonché agli effetti prodotti dal consenso (preventivo) di volta in volta espresso dai soci sull'operato degli amministratori (*v. infra* cap. III, §§ 9, 10, 12).

<sup>(3)</sup> Efficiente rispetto all'investimento operato dai soci.

<sup>(4)</sup> L'ancora scarso sviluppo dello strumento assicurativo nel mercato italiano, così come la crisi dell'*insurance market* negli Stati Uniti, al di là di ogni possibile considerazione in termini di opportunità e di efficienza sulle singole soluzioni accolte, rende necessaria l'utilizzazione di ulteriori meccanismi di «protezione» per gli amministratori. Le clausole di esonero, le *indemnifications* e le polizze assicurative vengono, così, ad «integrarsi» a vicenda, correggendo eventuali inefficienze. "D&O insurance, rather than being incompatible with corporate indemnity, is really a part of the same cloth", H.C. BROOK, *Directors' indemnification and liability insurance*, 21 N.Y. L. FORUM 1, 26 (1975). Sotto questo profilo, coglie il legame tra polizze assicurative e clausole di esonero, anche F. BENATTI, *Contributo allo studio delle clausole di esonero dalla responsabilità*, cit., p. 7 s.

alternative, la cui scelta è lasciata, nei limiti di autonomia riconosciuti dall'ordinamento, al libero apprezzamento delle parti coinvolte (i soci), al fine di individuare la «combinazione» di volta in volta più efficiente.

## 2. **Licittà della polizza assicurativa sulla responsabilità degli amministratori di società nell'ordinamento giuridico italiano.**

Prima di procedere oltre, occorre porsi inevitabilmente il problema relativo alla liceità e ammissibilità di una polizza assicurativa di questo tipo, questione, come correttamente osservato, "pregiudiziale ad ogni successiva trattazione" <sup>(5)</sup>. Occorre, cioè, verificare se la disciplina delineata dagli artt. 2392 c.c. sia tale da sottrarre la responsabilità degli amministratori alla generale disciplina del contratto di assicurazione prevista dagli artt. 1882 c.c. ss., che prevede la possibilità, "verso pagamento di un premio", di trasferire l'onere risarcitorio – e il relativo rischio – dall'agente (l'assicurato) all'assicuratore. Se da un punto di vista strettamente formale deve riconoscersi che l'assicurazione mantiene comunque ferma la responsabilità del soggetto agente, occorre, tuttavia, verificare se il trasferimento dell'onere risarcitorio che ne consegue sia di per sé in grado di pregiudicare la funzione propria della responsabilità. Posto che le polizze assicurative attenuano "fortemente la funzione di prevenzione" della responsabilità <sup>(6)</sup>, con particolare riferimento alla responsabilità dei sindaci ci si è, infatti, domandati se "siano valide o non, piuttosto, nulle per contrarietà all'ordine pubblico, essendo di ordine pubblico il principio di effettività delle funzioni sindacali di controllo" <sup>(7)</sup>. Considerazioni che possono ripetersi per gli amministratori <sup>(8)</sup>, enfatizzando la funzione della responsabilità ex art. 2392 c.c. quale strumento di garanzia per il corretto svolgimento dell'attività amministrativa, tramite il riconoscimento di un sistema di regole che il legislatore avrebbe inderogabilmente fissato come complemento necessario dei poteri dell'organo gestorio. La liceità di una polizza di assicurazione della responsabilità degli amministratori verrebbe, dunque, posta in discussione, ancora una volta,

---

<sup>(5)</sup> U. TOMBARI, *L'assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 185.

<sup>(6)</sup> Estendendo il rilievo anche agli amministratori, si ritiene, infatti, che "i sindaci possono concedersi una minore attenzione nell'adempimento dei loro doveri, giacché non loro, ma l'assicuratore pagherà gli eventuali danni", F. GALGANO, *La società per azioni*, cit., p. 314, nota 14.

<sup>(7)</sup> Così F. GALGANO, *La società per azioni*, cit., p. 314 e nota 14.

<sup>(8)</sup> U. TOMBARI, *L'assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 186. In questo senso è diretto anche ASSOCIAZIONE PREITE, *Rapporto sulla società aperta*, cit., p. 102 s.

dalla (presunta) inderogabilità delle disposizioni di cui all'art. 2392 c.c. e dalla conseguente indisponibilità degli interessi a queste sottostanti (<sup>9</sup>).

Prima di verificare se sul piano operativo la stipulazione di una polizza assicurativa (D&O) possa effettivamente ridimensionare "fortemente" (<sup>10</sup>) la funzione deterrente della responsabilità degli amministratori (<sup>11</sup>), contro la «bontà» della tesi in esame è possibile sollevare alcune obiezioni di fondo e di carattere generale. In via preliminare possono farsi due ordini di considerazioni. Se, da un lato, alla osservazione per cui il contratto di assicurazione – analogamente alle clausole di manleva esaminate in precedenza (<sup>12</sup>) – lascia integra la responsabilità dell'agente limitandosi a trasferire il relativo onere risarcitorio su un altro soggetto (<sup>13</sup>) può obiettarsi che il permanere della responsabilità degli amministratori non esclude, comunque, un'attenuazione più o meno accentuata della funzione preventiva (o deterrente) della stessa responsabilità, dall'altro lato, si deve, tuttavia, tenere presente come le disposizioni dell'art. 1917 c.c. – relative alla assicurazione della responsabilità civile (art. 2043 c.c.) – dovrebbero essere di per sé sufficienti a fugare ogni dubbio sulla «assicurabilità» di condotte contrarie ad interessi di ordine pubblico, quali certamente sono gli interessi tutelati dall'art. 2043 c.c. (<sup>14</sup>) (<sup>15</sup>) Non sussisterebbero, dunque, problemi di natura generale tali da escludere la

---

(<sup>9</sup>) Tuttavia, con particolare riferimento alla polizza assicurativa posta a copertura delle responsabilità dei sindaci, v. Trib. Milano, 7 febbraio 2003, cit., che, seppur in un *obiter dictum*, riconosce la validità del contratto di assicurazione in esame (v. *infra*).

(<sup>10</sup>) F. GALGANO, *La società per azioni*, cit., p. 314, nota 14.

(<sup>11</sup>) Per una simile ricostruzione v. anche U. TOMBARI, *L'assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 191 ss. In termini generali cfr. P. TRIMARCHI, *Rischio e responsabilità oggettiva*, Milano, 1961, p. 41; P.G. MONATERI, *La responsabilità civile*, cit., p. 25 ss.

(<sup>12</sup>) È dunque possibile richiamare le medesime argomentazioni svolte a sostegno della ammissibilità degli accordi di manleva. In particolare, l'art. 11 del d.lgs. 18 dicembre 1997, n. 472 che espressamente consente, seppur per le sole ipotesi di colpa lieve, il trasferimento dell'onere risarcitorio conseguente a violazioni tributarie dall'amministratore alla società, onere che può essere coperto anche con una polizza assicurativa (così G. CABRAS, *La responsabilità per l'amministrazione delle società di capitali*, cit., p. 201).

(<sup>13</sup>) Tale considerazione, così come per le clausole di manleva, consente di sottolineare la profonda differenza formale tra clausole di esonero ex art. 1229 c.c. e polizza assicurativa. In quest'ultimo caso, infatti, gli amministratori continuano ad essere pienamente responsabili delle proprie scelte e del proprio operato, "limitandosi la polizza assicurativa a trasferire, in misura maggiore o minore, su un terzo, quale l'impresa assicuratrice, l'incidenza economica del danno eventualmente causato", U. TOMBARI, *L'assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 202. Appare, dunque, chiaro, ancora una volta, che la questione della liceità della polizza assicurativa è del tutto distinta da quella dell'ammissibilità di clausole di esonero per la responsabilità degli amministratori.

(<sup>14</sup>) A riguardo già G. FANELLI, *I problemi fondamentali dell'assicurazione obbligatoria della responsabilità civile per i rischi della strada con particolare riferimento al progetto governativo* (1966), ora in *Saggi di diritto delle assicurazioni*, Milano, 1971, p. 590, osserva come "le stesse esigenze dello sviluppo economico e sociale" abbiano "ben presto fatto giustizia delle esitazioni pseudomoralistiche sull'assicurabilità della propria colpa e sull'utilizzazione di un meccanismo – (quello assicurativo, appunto), che, nelle vedute dei critici, spersonalizzando

stipulazione di una polizza assicurativa sulla responsabilità degli amministratori anche nel caso in cui le disposizioni degli artt. 2392 ss. c.c. venissero considerate inderogabili e indisponibili. Rinviano alle pagine seguenti gli opportuni approfondimenti, emergono sin da ora le basi per sottoporre ad un attento vaglio critico la convinzione in base alla quale la funzione «preventiva» propria della responsabilità svolga necessariamente un ruolo primario rispetto a quella «compensativa», relegata, invece, ad un ruolo secondario e puramente «eventuale»<sup>(16)</sup>.

In secondo luogo, si è già avuto modo di rilevare come la ricostruzione della responsabilità degli amministratori di società quale strumento diretto a garantire il corretto svolgimento della funzione amministrativa nell'interesse generale non corrisponde al sistema delineato dal legislatore. Secondo la ricostruzione fin qui proposta (v. ampiamente *supra* cap. II) non è possibile rinvenire nelle disposizioni dell'art. 2392 c.c. la fonte di un interesse generale sovraordinato a quello sociale; la stessa inderogabilità della responsabilità prevista dall'art. 2394 c.c. da parte della società (o dei soci) non comporta l'indisponibilità dei relativi interessi sottesi da parte degli stessi creditori sociali<sup>(17)</sup>. Discorso (parzialmente<sup>(18)</sup>) diverso deve, invece, farsi relativamente a quanto previsto dall'art. 2395 c.c., dove l'indeterminabilità *a priori* dei soggetti legittimati all'esercizio della relativa azione di responsabilità comporta inevitabilmente l'indisponibilità *ex ante* (di fatto) degli interessi tutelati dalla norma; sotto questo profilo, l'art. 2395 c.c. rientra, pur non sovrapponendosi (v. *infra* cap. II, § 5), nello schema operativo dell'art. 2043 c.c., potendosi, però, in tal modo ripetere le considerazioni precedentemente svolte riguardo il disposto dell'art. 1917 c.c.

Anche non volendo condividere queste premesse e riconoscendo, quindi, la natura inderogabile della responsabilità degli amministratori – quale strumento volto alla tutela di un interesse generale – la struttura delle polizze assicurative attualmente presenti sul mercato non sembra idonea e sufficiente a pregiudicare, in maniera rilevante, il sistema predisposto dal legislatore, incentivando l'abbandono delle abituali consuetudini di prudenza e diligenza. Il trasferimento dell'onere risarcitorio operato dal contratto di assicurazione (art. 1882 c.c.), oltre ad

---

la riparazione, avrebbe rapidamente eliminato l'efficacia sanzionatorio e di prevenzione del proprio riprovevole comportamento dannoso".

<sup>(15)</sup> Il medesimo parallelismo è colto anche da U. TOMBARI, *L'assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 188.

<sup>(16)</sup> In termini più generali v. già P.G. MONATERI, *La responsabilità civile*, cit., p. 25 ss.

<sup>(17)</sup> Si è, infatti, precisato come non sussista alcuna ragione per escludere (almeno in teoria) la possibilità di un accordo tra i creditori sociali e la società (o gli amministratori) volto ad attenuare le responsabilità dell'organo amministrativo previste dall'art. 2394 c.c.

<sup>(18)</sup> Con riferimento, cioè, ai danni cagionati a terzi.

essere subordinato e sottoposto ad una serie di condizioni ed eccezioni, non è «integrale»: la previsione di apposite franchigie e di «massimali» di rimborso, da un lato, mantiene una parte del risarcimento dovuto in capo agli amministratori, dall'altro lato, non elimina il *rischio* di essere chiamati ad ulteriori risarcimenti che superino la soglia dei massimali previsti <sup>(19)</sup>; elementi questi che mantengono ferma (seppur comunque attenuata) la funzione deterrente esercitata dalla responsabilità personale dell'amministratore. Come correttamente osservato, i contratti di assicurazione della responsabilità degli amministratori di società non sembrano, pertanto, perseguire "in alcun modo un indebolimento dell'effetto deterrente della responsabilità in questione" <sup>(20)</sup>, effetto che, con riferimento alle responsabilità colpose, necessita peraltro di essere riconsiderato riflettendo e ponendo attenzione sulla considerazione per cui "anche gli amministratori più diligenti e rigidi nell'espletare il loro mandato statisticamente incorrono in disattenzioni, espressione di una colpevolezza che non deve tradursi in una sorta di maledizione per sé e per i propri eredi" <sup>(21)</sup>.

### 3. (Segue): la funzione «compensativa» e di «monitoraggio» delle polizze assicurative. Conclusioni.

Poste queste premesse e accertato che il contratto di assicurazione, alla luce di una sua valutazione «empirica», non attenua in misura determinante la funzione deterrente della responsabilità <sup>(22)</sup>, possono addursi ulteriori argomentazioni a sostegno della liceità delle polizze assicurative in esame. Semplificando in prima battuta il problema nei suoi termini essenziali, appare evidente come, dal punto di vista del soggetto danneggiato che agisce contro gli

---

<sup>(19)</sup> Per il rilievo v. M. CASELLA – R. RUOZI, *Gli amministratori di società*, cit., p. 65. In "tutte le polizze [disponibili sul mercato italiano] è prevista, infatti, una franchigia (di regola il 10% del danno con un minimo di 5-10 milioni [di lire], ed un massimale piuttosto limitato (di regola 3-5 miliardi [di lire]))", B. QUATRARO – L.G. PICONE, *La responsabilità degli amministratori, sindaci, direttori generali e liquidatori di società*, cit., p. 257. Cfr. anche U. TOMBARI, *L'assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 192; G. CABRAS, *La responsabilità per l'amministrazione delle società di capitali*, cit., p. 204.

<sup>(20)</sup> U. TOMBARI, *L'assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 192. V. pure M. CASELLA – R. RUOZI, *Gli amministratori di società*, cit., p. 65. Con riferimento al contratto di assicurazione in generale v. anche P. TRIMARCHI, *Rischio e responsabilità oggettiva*, cit., p. 41; P.G. MONATERI, *La responsabilità civile*, cit., p. 25 ss., per cui l'assicurazione non elimina la funzionalità della responsabilità civile.

<sup>(21)</sup> M. CASELLA – R. RUOZI, *Gli amministratori di società*, cit., p. 65. Sottolinea i "fondati dubbi sulla effettiva efficacia dissuasiva del risarcimento del danno", anche G. CABRAS, *La responsabilità per l'amministrazione delle società di capitali*, cit., p. 204.

<sup>(22)</sup> Funzione che entro determinati limiti risulta, tuttavia, disponibile dalle parti, secondo l'impostazione qui accolta.

amministratori, la responsabilità solidale della compagnia di assicurazione offra certamente maggiori garanzie di un pronto e adeguato risarcimento del danno subito, rispetto alla semplice capienza patrimoniale dell'amministratore <sup>(23)</sup>. La stipulazione di una polizza assicurativa contribuisce, dunque, a ridimensionare i problemi connessi a quella tendenziale insufficienza del patrimonio personale degli amministratori rilevata da più parti <sup>(24)</sup>, a reintegrare i danni arrecati nell'esercizio delle loro funzioni. La presenza di responsabilità eccessive e sproporzionate non solo costituiscono un *rischio* per gli amministratori e un costo per la società, ma sottolineano l'inadeguatezza dal punto di vista compensativo della responsabilità dei primi <sup>(25)</sup>.

Ciò non deve indurre, tuttavia, l'interprete a valorizzare eccessivamente la funzione deterrente della responsabilità relegando ad un ruolo secondario e superfluo quella compensativa <sup>(26)</sup> <sup>(27)</sup>, poiché venuta in parte meno la funzione risarcitoria delle azioni di responsabilità, "la responsabilità ha acquistato una sempre maggiore funzione di deterrente, di spinta, agli

---

<sup>(23)</sup> Anche nell'ottica del terzo danneggiato ai sensi dell'art. 2395 c.c., la garanzia rappresentata dal patrimonio della società, chiamata a rispondere (a seconda della tesi prescelta) in via indiretta ai sensi dell'art. 2049 c.c. o in via diretta in virtù della rapporto di immedesimazione organica, può non essere sufficiente. Nell'ipotesi in cui la società versi in una situazione economica «difficile», prossima al fallimento, la polizza assicurativa garantisce con maggiori probabilità al terzo danneggiato un adeguato risarcimento del danno subito.

<sup>(24)</sup> R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, cit., p. 384 ("le perdite della società possono contabilizzarsi in una somma di gran lunga incommensurabile al pur cospicuo patrimonio personale degli amministratori chiamati a risarcire il danno"); V. ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, cit., p. 118 s.; A. BORGIOI, *L'amministrazione delegata*, cit., p. 34; F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 113, che sottolineano l'inadeguatezza dei patrimoni degli amministratori rispetto alla gravità dei danni che possono provocare.

<sup>(25)</sup> Richiamando quanto precedentemente osservato, U. TOMBARI, *L'assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 197 s. rileva a riguardo, da un lato, come "nel contesto socio-economico attuale l'organo amministrativo, soprattutto appartenente a società medio-grandi, può con sempre maggior frequenza cagionare danni assai ingenti alla società e/o terzi a causa della crescente complessità dell'attività amministrativa" dall'altro lato, come "l'effetto deterrente che le disposizioni sulla responsabilità ex artt. 2392-2395 c.c. producono sugli amministratori di società per azioni è al momento tanto crescente, quanto incapace di prevenire in misura apprezzabile comportamenti dannosi dell'organo amministrativo, resi sempre più frequenti, come detto, proprio dalla complessità attuale dell'attività gestoria".

<sup>(26)</sup> Per semplicità si è tralasciata la funzione c.d. sanzionatoria. Con particolare riferimento alla responsabilità civile, P.G. MONATERI, *La responsabilità civile*, cit., p. 19 precisa come poste le molteplici funzioni della responsabilità (compensativa, sanzionatoria, preventiva) nessuna sia in grado di spiegare "la complessa struttura delle regole giurisprudenziali sull'illecito civile". Osservando come il problema della responsabilità (civile) si pone come problema (p. 22) "dell'organizzare tramite il diritto privato, un coordinamento delle attività che, comunque, non si intendono vietare", osserva come la principale funzione della responsabilità sia quella organizzativa: "produrre [cioè] un coordinamento soddisfacente delle azioni sociali, basato non su una serie di comandi centrali, ma su una serie di decisioni decentrate dei vari agenti. Sicuramente, pertanto, le regole di responsabilità hanno effetti redistributivi [cfr. G. CALABRESI, *Some Thoughts on Risk Distribution and the Law of Torts*, 70 YALE L. JOURNAL, 499 (1961); ID., *Costo degli incidenti e responsabilità civile*, Milano, 1975]

<sup>(27)</sup> Per il rilievo v. anche U. TOMBARI, *L'assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 196 ss.

amministratori ad evitare, o a cercare di evitare, violazioni dei loro doveri" (28). Possono, al contrario, condividersi le considerazioni di chi ritiene che se "il momento risarcitorio è indiscutibilmente incapace di realizzarsi in pieno, stante la normale sproporzione tra l'entità dei danni arrecati dagli amministratori e l'entità del patrimonio di questi ultimi, ciò deve condurre [...] non a svalutare l'importanza di tale momento, ma a trovare nuove vie per realizzarlo pienamente" (29). In tale prospettiva deve essere letto il ricorso ad una polizza assicurativa (30).

Assicurazione e responsabilità civile, pur rappresentando due istituti strutturalmente diversi (31), sono, tuttavia, "dal punto di vista economico-giuridico [...] due modelli diversi per far fronte ad una stessa realtà, il danno" (32). Le due figure rappresentano due strumenti alternativi e/o concorrenti accomunati dalla funzione di mantenere «inalterata», sul piano economico, la condizione del soggetto danneggiato antecedente al prodursi del danno, attraverso una redistribuzione efficiente dei costi di «prevenzione» (33) tra i soggetti coinvolti (agente, danneggiato, assicuratore); funzione che, è bene precisare, non si limita a quella «compensativa», in quanto a differenza di quest'ultima non opera in un'ottica esclusivamente risarcitoria, (*ex post*) ma anche in un'ottica preventiva, (*ex ante*) (34). Funzione preventiva e compensativa vengono,

---

(28) Così F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 113. Ma v. anche le già segnalate perplessità di U. CARNEVALI, *La responsabilità civile degli amministratori*, cit., p. 140, sulla effettiva funzione preventiva della responsabilità civile degli amministratori ex art. 2395 c.c.

(29) U. TOMBARI, *L'assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 198.

(30) Cfr. U. TOMBARI, *L'assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 198 e nota 65, per cui "l'assicurazione r.c. amministratori risulta allora determinante per rafforzare la funzione compensativa della responsabilità".

(31) Così C. CASTRONOVO, *La nuova responsabilità civile*, Milano, 1997, p. 457 s., per cui nell'assicurazione "e nella responsabilità civile il rapporto obbligatorio nasce rispettivamente da un comportamento rispettoso dell'ordinamento giuridico quale è il contratto, riconosciuto *a priori* come paradigmatico dell'attuazione di uno dei valori fondamentali dell'ordinamento stesso, la libertà individuale; e da un comportamento che porta *ab origine* lo stigma dell'antigiuridicità o comunque da un fatto al quale la legge riconnette lo stesso effetto risarcitorio in primo luogo riservato ai comportamenti antigiuridici. Anche a voler far perno sul danno, del resto, si mette ulteriormente in luce un radicale diverso collocarsi di esso, che nella responsabilità civile costituisce il *prius* solo in quanto si realizzi come fatto, laddove è la pura prospettiva di esso quale probabilità di un evento che dà vita all'assicurazione come contratto e comunque all'obbligazione dell'assicurato".

(32) C. CASTRONOVO, *La nuova responsabilità civile*, cit., p. 65. V. anche U. TOMBARI, *L'assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 194 s.

(33) Per una impostazione analoga v. P.G. MONATERI, *La responsabilità civile*, cit., p. 22 che parla di funzione organizzativa.

(34) Accomuna, invece, responsabilità e assicurazione nell'unica funzione compensativa U. TOMBARI, *L'assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 196, che tuttavia nel definire il concetto di «funzione compensativa» va, in realtà, oltre il semplice profilo risarcitorio, laddove precisa, richiamando il pensiero di C. SALVI, *Responsabilità extracontrattuale (dir. vig.)*, in *Enc. del dir.*, XXXIX, Milano, 1988, p. 1186 ss., ivi p. 1201, che per "funzione «compensativa» intendiamo la funzione di «risarcimento del danno, come compensazione patrimoniale (dal punto di vista della vittima) [profilo risarcitorio] e come amministrazione dei costi economici (dal punto di vista dell'ordinamento) [profilo preventivo]".



dunque, a rappresentare due aspetti del medesimo fenomeno – due facce della stessa medaglia – sintetizzati da parte della dottrina nella funzione c.d. *organizzativa* <sup>(35)</sup>. Assicurazione e responsabilità non operano, dunque, “su due distinte traiettorie”, ma bensì “in stretta connessione” <sup>(36)</sup>.

Oltre alla possibilità di garantire al danneggiato un effettivo ristoro dai danni subiti <sup>(37)</sup>, nel più ampio contesto dei problemi legati agli *agency costs* presenti nel rapporto tra amministratori e società, la stipulazione di una polizza assicurativa è in grado di svolgere una delicata funzione di “controllo «esterno»” <sup>(38)</sup> <sup>(39)</sup> sulla società, in generale, e sull’operato degli amministratori in particolare, funzione che consente di individuare negli assicuratori dei veri e propri *corporate monitors* <sup>(40)</sup>. Tale funzione di controllo si concretizza, da un lato, in una

---

<sup>(35)</sup> P.G. MONATERI, *La responsabilità civile*, cit., p. 22

<sup>(36)</sup> U. TOMBARI, *L’assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 195. V. anche G. CABRAS, *La responsabilità per l’amministrazione delle società di capitali*, cit., p. 204, che sottolinea come emerge “più che una alternatività – una complementarità tra sistema risarcitorio ed assicurativo, siccome, entrambi, pur non avendo una identica funzione, consentono di realizzare la allocazione del danno dal soggetto danneggiato ad un altro soggetto”.

Vanno oltre le considerazioni di C. CASTRONOVO, *La nuova responsabilità civile*, cit., p. 459, che supera l’apparente contraddizione tra assicurazione e responsabilità riconducendole ad unitarietà anche sul piano funzionale, quali soluzioni alternative per cui non si esclude anche una “combinazione strutturale” (nota 3); anzi, proprio la prospettiva funzionale “ha consentito di mettere in luce come la pur diversa efficacia giuridica che caratterizza il danno assicurato e il danno risarcibile possa essere colta quale modalità alternativa di risoluzione di un unico problema: quello del danno che, al di là della lesione giuridicamente rilevante, costituisce una conseguenza patrimoniale negativa per una determinata sfera giuridica. In termini analiticamente più precisi: quale offerta di modelli in competizione, pur se non necessariamente esclusivi l’uno dell’altro, per l’individuazione della sfera giuridica nella quale allocare il costo del danno stesso”.

<sup>(37)</sup> G. CABRAS, *La responsabilità per l’amministrazione delle società di capitali*, cit., p. 204 s.

<sup>(38)</sup> U. TOMBARI, *L’assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 193.

<sup>(39)</sup> In termini generali sulla funzione di controllo dell’assicuratore v. P. TRIMARCHI, *Rischio e responsabilità oggettiva*, cit., p. 41 s. e 250 s. (“si consideri che un’importantissima opera di prevenzione degli infortuni viene svolta dalle compagnie di assicurazione, presso le quali i responsabili sono assicurati, attraverso ispezioni e controlli, riduzioni del premio assicurativo condizionate all’adozione di certi perfezionamenti tecnici, di certe misure di sicurezza, e altre iniziative”); F. DENOZZA, *Contratto e impresa nell’assicurazione a premio*, Milano, 1978, p. 20 s., con riferimento alla possibilità di estendere la copertura assicurativa anche alle ipotesi di colpa grave, rileva che ciò “non significa però che l’assicurato possa tranquillamente evitare l’adozione” di quelle cautele e misure preventive generalmente adottate, “sia perché l’assicuratore pretenderà che venga esercitata una certa attività di prevenzione e comunque graduerà il premio in rapporto alle cautele adottate, sia perché l’omissione *sistematica* di quelle misure preventive generalmente considerate opportune potrebbe sconfinare nella colpa grave”. Concludendo, l’assicurazione “della colpa ordinaria non ha quindi la funzione di consentire all’assicurato il risparmio delle spese necessarie a rispettare le regole di diligenza generalmente osservate, ma, al contrario, quella di coprire le omissioni e le disattenzioni che da un punto di vista statistico sono inevitabilmente commesse anche da chi si sforza di comportarsi con la diligenza del buon padre di famiglia. Da questo punto di vista il divieto di assicurare la colpa appare privo di fondamento e la preoccupazione che, in mancanza, sarebbe venuto meno lo stimolo a comportarsi con la dovuta diligenza, era sicuramente eccessiva, come ha del resto dimostrato l’esperienza successiva alla caduta del divieto”.

<sup>(40)</sup> C.G. HOLDERNESS, *Liability insurers as corporate monitors*, INT. R. L. & ECON., 115 (1990). In merito v. anche V. FINCH, *Personal Accountability and Corporate Control: The Role of Directors’ and Officers’ Liability*

accurata indagine sulla società e i suoi amministratori volta a determinare, con il minor margine di errore possibile, l'effettiva probabilità di quest'ultimi di incorrere in responsabilità (*suitability*), dall'altro lato, in un costante monitoraggio diretto a individuare, durante lo svolgimento del rapporto contrattuale, le possibili modificazioni del fattore di rischio precedentemente individuato (è implicito il riferimento all'art. 1898 c.c.); fattori sintetizzabili nella c.d. *risk's acceptability* della polizza assicurativa<sup>(41)</sup>. È chiaro, infatti, come l'esposizione degli amministratori ad azioni di responsabilità incide fortemente sulla determinazione dei premi assicurativi e delle caratteristiche della stessa polizza, nonché, di conseguenza, sulla possibilità e sulle capacità dell'*insurer* di poter diversificare in maniera efficiente i «rischi» assunti.

Tale funzione di monitoraggio è dunque svolta ancor prima della stipulazione della polizza assicurativa, in una fase in cui l'assicuratore "investigates a potential client company for factors that are likely to increase its exposure"<sup>(42)</sup>, al fine di verificare con attenzione l'opportunità dell'«emissione» (*issuance*) della polizza<sup>(43)</sup>. Oltre alla completa compilazione dell'*application form*, l'impresa assicuratrice richiede una serie articolata di informazioni, sia sulla società ("data di costituzione, fatturato dell'ultimo esercizio, appartenenza o meno ad un gruppo, quotazione in borsa, da quanto tempo viene svolta l'attività desumibile dall'oggetto, ecc.") sia sugli amministratori da assicurare ("eventuali rifiuti o annullamenti di coperture assicurative per i medesimi rischi, richieste di risarcimento in passato avanzate nel loro confronti, ecc."<sup>(44)</sup>). Negli ultimi anni le compagnie assicuratrici sono diventate particolarmente

---

*Insurance*, cit., p. 907 s.; N. O'SULLIVAN, *Insuring the Agents: The Role of Directors' and Officers' Insurance in Corporate Governance*, 64 J. RISK AND INS. 545 (1997).

<sup>(41)</sup> M.J. GREENBERG - D.B. DEAN, *Protecting the corporate executive: director and officer liability insurance reevaluated*, cit., p. 570.

<sup>(42)</sup> C.G. HOLDERNESS, *Liability insurers as corporate monitors*, cit., p. 118; W.E. KNEPPER - D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, II, cit., p. 378 s. V. anche U. TOMBARI, *L'assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 193.

<sup>(43)</sup> Gli *underwriters* esercitano, infatti, "considerable selectivity in accepting risks", M.J. GREENBERG - D.B. DEAN, *Protecting the corporate executive: director and officer liability insurance reevaluated*, cit., p. 570.

<sup>(44)</sup> U. TOMBARI, *L'assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 193. Cfr. anche M.J. GREENBERG - D.B. DEAN, *Protecting the corporate executive: director and officer liability insurance reevaluated*, cit., p. 570, che segnala come in aggiunta a un *completed application form*, "most insurers require a copy of the latest annual report to stockholders providing operating figures for the past five years or, in the alternative, an audited financial statement. In addition, a copy of any indemnification agreement as contained in the corporate charter or by-laws, a copy of notice of stockholders' meeting and proxy request for either the last or next annual meeting". I fattori critici nella determinazione della c.d. *suitability* includono, dunque, "the company's stability in growth [...], previous involvement in lawsuits, susceptibility to mergers, profitability size and type of operations, and market served"; C.G. HOLDERNESS, *Liability insurers as corporate monitors*, cit., p. 118 s.

“sophisticated in assessing and pricing risks”<sup>(45)</sup>. In determinate circostanze, il «controllo» dell'*insurer* può spingersi fino al punto di subordinare l'emissione della polizza a “specific organizational changes, in particular the addition of outside directors or the establishment of an audit subcommittee”<sup>(46)</sup>.

Durante la fase «esecutiva» del contratto il controllo dell'*insurer* è ancor più accentuato, non limitandosi alla situazione complessiva della società e alle capacità degli amministratori riflesse nelle informazioni ricevute. Oltre, come osservato in dottrina, a permettere di seguire l'andamento della gestione, in virtù sia di quanto previsto in termini generali dall'art. 1898 c.c. sia di specifiche clausole contrattuali<sup>(47)</sup>, la *liability insurance* consente di facilitare e incrementare l'*internal monitoring*: “[t]he standard liability policy augments directors' incentives to monitor each other, because the failure of one of them to reveals material facts when applying for insurance can result in loss of coverage for all directors”<sup>(48)</sup> <sup>(49)</sup>. A riguardo si deve tenere presente che la «perdita» della «copertura» assicurativa può rappresentare un importante segnale e fornire “valuable information to directors, shareholders, and the capital markets, which in turn can trigger other complementary control devices”. È chiaro, infatti, come il rifiuto dell'assicuratore di fornire la copertura prevista nella polizza possa costituire un importante indice rivelatore della condotta degli amministratori e stimolare, di conseguenza, i necessari

---

<sup>(45)</sup> In particolare, tale accuratezza “has translated [...] into higher premiums for companies with questionable financial strength, unrealistic stock prices compared to book value, or a weak economic region or industry. Conversely, lower premiums are charged for top quality, well-positioned companies” (*Wyatt Survey*, 1997), W.E. KNEPPER – D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, II, cit., p. 508; D.J. BLOCK – N.E. BARTON – S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule*, vol. II, cit., p. 2173. V. anche J.E. CORE, *On the Corporate Demand for Directors' and Officers' Insurance*, cit., p. 65, secondo cui il “D&O insurance market is perfectly competitive, all of the decision-makers are rational, and the firm [...] and the insurer have symmetric beliefs about the probability and distribution of D&O losses”.

<sup>(46)</sup> In altri casi, “a policy is not issued or premiums are increased unless the firm alters specific practices to reduce the insurer's exposure”, C.G. HOLDERNESS, *Liability insurers as corporate monitors*, cit., p. 119.

<sup>(47)</sup> Clausole che autorizzano l'assicuratore “ad effettuare verifiche e controlli «per i quali la contraente è tenuta a fornire i chiarimenti e le informazioni necessarie», come segnalato da U. TOMBARI, *L'assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 193 e nota 44, che richiama l'art. 20 della Polizza Fondiaria.

<sup>(48)</sup> C.G. HOLDERNESS, *Liability insurers as corporate monitors*, cit., p. 119. Inoltre, al di là di ogni valutazione sull'efficacia della figura degli *outsider directors* e sull'opportunità di incentivarne l'utilizzo, la *liability insurance* è considerata un importante strumento “in recruiting outsider directors”, ID., *Liability insurers as corporate monitors*, cit., p. 119, cui si rinvia.

<sup>(49)</sup> In *Shapiro v. American Home Assur. Co.*, 584 F. Supp. 1245 (D.Mass. 1984), il giudice Keeton ha, infatti, stabilito che “a material misrepresentation by one director in an application for liability insurance voided coverage for all directors, even those who made no misrepresentations or had no knowledge of the misrepresentation”.

provvedimenti (revoca, rinuncia all'incarico <sup>(50)</sup>). Altrettanto importante è la gestione delle azioni esperite contro gli amministratori e la loro valutazione al fine di verificare l'effettiva attivazione della copertura assicurativa <sup>(51)</sup>. Occorre, infatti, osservare che attraverso l'acquisto di una polizza assicurativa "a firm receives from the insurer potential investigations of its directors and officers for a wide array of offenses, including breach of fiduciary obligations and illegal acts" <sup>(52)</sup> <sup>(53)</sup>.

La stipulazione di una polizza assicurativa a copertura delle responsabilità degli amministratori di società appare, dunque, perfettamente lecita ed ammissibile. Non solo, come si vedrà meglio in seguito, la struttura del contratto di assicurazione non è tale da attenuare in

---

<sup>(50)</sup> E ciò che si è verificato, come osservato da C.G. HOLDERNESS, *Liability insurers as corporate monitors*, cit., p. 120, quando la Control Data Corporation perse la propria copertura assicurativa e due degli *outside directors* presentarono le proprie dimissioni. In breve tempo anche il "chief executive resigned, reportedly because he lacked board support". Il nuovo "chief executive then began restructuring the corporation". Anche se attribuire questi effetti soltanto alla perdita della copertura assicurativa potrebbe rappresentare un "overstatement", non si può tuttavia negare che tale perdita "apparently had an influence". V. anche U. TOMBARI, *L'assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 193, che osserva come la «pressione» esercitata dalla compagnia assicuratrice può essere tale da richiedere la "sostituzione di un uno o più amministratori non ritenuti particolarmente diligenti"; prassi che, di fronte alla amplissima libertà dell'assemblea di revocare gli amministratori, non sembra porsi in contrasto con alcun interesse generale salvaguardato dall'ordinamento. Salva restando la possibilità di configurare un'ingerenza della compagnia assicuratrice nella gestione della società con tutte le conseguenze che ne derivano. In quest'ottica il vero problema delle polizze assicurative (cui può qui solo accennarsi) non sembra più essere quello della loro liceità ed ammissibilità, ma quello del rapporto che viene ad instaurarsi sul piano *gestionale* tra gli amministratori e la compagnia assicuratrice e, in particolare, del ruolo di quest'ultima. Il dovere dell'*insurer* di tenere indenne gli amministratori è in grado di attivare e giustificare un vero e proprio dovere di *cooperazione*, non solo informativa, in capo a quest'ultimi, nonché un possibile stato di *soggezione* alle direttive dell'assicuratore. Più precisamente il rilevamento da parte della compagnia assicuratrice di elementi di *pericolosità* – rilevanti ai sensi dell'art. 2392 c.c. – riguardo le scelte degli amministratori, potrebbe giustificare la perdita della copertura assicurativa, laddove gli amministratori non si conformino all'*invito* della compagnia assicuratrice di astenersi dal darvi esecuzione.

<sup>(51)</sup> È chiaro, infatti, che l'impresa assicuratrice inevitabilmente esercita un controllo preventivo sulle azioni esercitate contro gli amministratori, per verificare l'eventuale applicazione delle eccezioni previste nel contratto di assicurazione, fermo restando, tuttavia, che "such exclusions are subject to reversal by a judgment or other final determination in a legal proceeding", C.G. HOLDERNESS, *Liability insurers as corporate monitors*, cit., p. 122.

<sup>(52)</sup> C.G. HOLDERNESS, *Liability insurers as corporate monitors*, cit., p. 122.

<sup>(53)</sup> Nelle polizze assicurative più recenti la funzione di controllo ora in esame è svolta anche attraverso una particolare forma di «pressione» esercitata direttamente sulla società e rappresentata dalla predisposizione delle c.d. clausole di *presumptive indemnification*, che prevedendo delle franchigie più basse per la copertura degli amministratori (*director and officer reimbursement clause*), rispetto a quelle previste per la società aumentano "the firm's incentive to monitor its directors and officers", M.E. PARRY – A.E. PARRY, *The Purchase of Insurance by a Risk-Neutral Firm for a Risk-Averse Agent*, 58 J. RISK & INS. 30, 33-34 (1991). Infatti (ma sul punto v. più ampiamente *infra*), "the company cannot refuse to indemnify its directors and officers simply to take advantage of the lower deductibles in the director and officer reimbursement clause of the policy. If the company is either required or permitted to indemnify the directors and officers, it will be presumed to have done so, whether or not it has, in fact, really indemnified them. The result is that the loss is covered under the company reimbursement clause with its higher deductible", W.A. HANCOCK, *Report of the PLI Directors' and Officers' Liability Insurance 1988 Seminar, May 5, 1988, New York City*, in W.A. HANCOCK, *Corporate Counsel's Guide to Director and Officer Liability Insurance and Indemnification*, Chesterfield, 1988, p. 2115.04.

misura rilevante l'effetto deterrente esercitato dalla responsabilità personale degli amministratori, ma, al contrario, il controllo esercitato dall'impresa assicurativa <sup>(54)</sup> (controllo che si aggiunge a quelli esercitati dagli azionisti, dal mercato, ecc. <sup>(55)</sup>) consente di incentivare una condotta efficiente nell'interesse della società, contribuendo a ridurre comportamenti opportunistici e negligenti da parte degli amministratori.

A ciò si aggiunga che in nessun ordinamento si è finora giunti a conclusioni contrarie; è "prevalso [invece] un giudizio di liceità, fondato o su espresse dichiarazioni del legislatore oppure, in assenza di specifici dati normativi, sulla puntuale opera di ricostruzione della dottrina" <sup>(56)</sup>. Nell'ordinamento statunitense i dubbi iniziali – riconducibili generalmente alla considerazione per cui il pagamento del premio assicurativo da parte della *corporation* trasformava, di fatto, la polizza assicurativa in una sorta di *indemnification* per i danni cagionati alla società – sulla validità delle *D&O insurance policies* sono stati ben presto superati non solo dalla dottrina <sup>(57)</sup>, ma anche dal legislatore, con l'espreso riconoscimento della loro

---

<sup>(54)</sup> È, infatti, ovvia la considerazione per cui "l'impresa assicuratrice [è] interessata a ridurre le occasioni di danno", U. TOMBARI, *L'assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 193.

<sup>(55)</sup> Da questo punto di vista, il controllo esercitato dall'*insurer* si presenta particolarmente efficace e attento, essendo la redditività e la sopravvivenza stessa sul mercato dell'impresa assicuratrice strettamente connesse alle capacità di questa di valutare i rischi di volta in volta coperti e garantiti.

<sup>(56)</sup> U. TOMBARI, *L'assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 189.

<sup>(57)</sup> In termini generali, all'osservazione per cui, indipendentemente dal fatto che l'assicurazione sulla responsabilità degli amministratori garantisca un più sicuro ristoro dei danni da questi arrecati, "the deterrent purpose of this type of liability has usually been regarded as more important, and courts have generally held insurance against this type of liability is inconsistent with public policy", si è obiettato che "insurance coverage for liability for one's intentional or criminal conduct might be permissible in certain situations in which the deterrent effect potential liability is minimal and the policy favoring the compensation of the victim is considerable", M.J. GREENBERG – D.B. DEAN, *Protecting the corporate executive: director and officer liability insurance reevaluated*, cit., p. 583. V. anche COMMENT, *Liability Insurance and Assault and Battery: Coverage and Damage Problems*, 50 CORNELL L.Q. 506 (1965). Ponendo attenzione al profilo compensativo della polizza assicurativa è interessante richiamare le parole di J.W. BISHOP, JR., *New Cure for an Old Ailment: Insurance Against Directors' and Officers' Liability*, 22 BUS. LAW. 92, 93 (1966), che osserva a) da un lato che gli amministratori "sit at the controls of a gigantic engine of economic power. Misuse of those controls can bring the engine into collision with whatever stands in its way – customers, competitors, employees, the public and the government. Such a collision can, by the same token, inflict enormous damage upon the machine itself – a machine which does not belong to the operators but to thousands or even millions of people who have little knowledge of, and less control over, the manner of its operation. All these victims have rights which they may vindicate in court. In short, the managers of a publicly held company can hardly avoid exposing themselves to litigation and to liability which is measured not in terms of the personal fortunes of the individual managers but according to the vastly larger scale of the corporation's operations"; b) dall'altro (p. 110) che la società "may derive a benefit from insuring against loss from his [dell'amministratore] misconduct, for the simple reason that collection of its damages from an insurance company may be easier and, more important, more certain than getting the money out of an executive, whose personal fortune may prove inadequate or unreachable". Sotto un differente profilo si ritiene che la copertura assicurativa dei *directors* non sia nulla di più che una *forma* di compenso per la loro attività, P. WALTER, *Statutory Indemnification and Insurance Provisions for Corporate*

ammissibilità (v. ampiamente *infra* § 5). È interessante, in particolare, segnalare come, i *drafters* del Model Business Corporation Act abbiano precisato che il § 8.57 che autorizza l'acquisto di una polizza *D&O* "is not intended to set the outer limits on the type of insurance which a corporation may maintain or the persons to be covered. Rather, it is included to remove any doubt as to the power to carry insurance and to maintain it on behalf of directors, officers, employees and agents" <sup>(58)</sup>. L'intervento del legislatore statunitense, lungi dal costituire il fondamento giuridico della liceità delle *D&O insurance policies*, ha rappresentato semplicemente l'occasione per dissolvere definitivamente ogni dubbio al riguardo <sup>(59)</sup>.

Volgendo nuovamente l'attenzione all'ordinamento italiano, una recente pronuncia del tribunale di Milano <sup>(60)</sup> – per quel che risulta la prima edita sul tema – pare ridimensionare, se non eliminare del tutto, ogni dubbio sulla validità di una polizza assicurativa sulla responsabilità degli amministratori. I giudici milanesi, infatti, sembrano confermare, seppur in un *obiter dictum*, la validità di una polizza assicurativa per le responsabilità dei sindaci di società, pronunciandosi sulla insussistenza dell'obbligo dell'assicuratore di mantenere indenne l'assicurato in caso di violazione dell'obbligo assunto (anche <sup>(61)</sup>) in via contrattuale di comunicare ogni informazione relativa a "fatti, notizie, circostanze o situazioni che potrebbero determinare richieste di

---

*Directors – to What End?* 38 DRAKE L. REV. 241, 257 (1988-89); J.L. KANZLER, JR., *A Look at The Director and Officer Liability Insurance Crisis: Insuring a Balance of Interests*, cit., p. 507.

<sup>(58)</sup> Cfr. Model Bus. Corp. Act Annotated § 8.57 Official comment; SEBRING, *Recent Legislative Changes in the Law of Indemnification of Directors, Officers and Others*, 23 BUS. LAW. 95, 106 (1967). Cfr. anche F.J. KLING – S.H. CHALIF – J.W. BISHOP, JR. – S.S. ARSHT, *Liabilities Which Can Be Covered Under State Statutes and Corporate By-Laws*, 27 BUS. LAW. 109, 127 (1972), per cui il § 145(g) del Del. Gen. Corp. L., che riconosce la possibilità di stipulare una *D&O*, "is a corporation law, not an insurance law. [...] If a risk were non insurable before Subsection (g), the subsection's enactment did not make it so".

<sup>(59)</sup> È interessante, in merito, richiamare le parole di S.S. ARSHT, *Indemnification Under Section 145 of the Delaware General Corporation Law*, cit., p. 179-180, tra i *drafters* dello «statuto» del Delaware: "Those who criticize this subsection [§ 145(g)] believe that it permits a corporation to insure its directors at the corporation's expense for all sorts of wrongdoing, intentional or otherwise, and thereby insulate them from the consequences of their misdeeds. Nothing is further from the truth. The section does not purport to that, and I think it cannot fairly be read to authorize that, since subsection (g) is a corporation law, not an insurance law. When we drafted the subsection, we did not purport to restate what we knew the insurance law to be and what we knew the invariable practices of insurance companies to be. We knew that insurance is not obtainable against the kind of wrongdoing that the critics conjure up. We knew that it is against public policy to insure a director against liability for his own deliberate wrongdoing of the kind the critics describe. We also knew that no insurance company would write such a policy even if the law itself did not prohibit it. Therefore, we did not think that it was necessary to write into this corporation law a provision to the effect that no insurance company shall write a policy which purports to insure a person against the consequences of his deliberate wrongdoing. D & O liability policies are not obtainable for anything more serious than negligent misconduct".

<sup>(60)</sup> Trib. Milano, 7 febbraio 2003, cit. V. anche A. REDEGHIERI BARONE, *Questioni in tema di responsabilità degli organi sociali: quantificazione dei danni, omessa vigilanza dei sindaci e copertura assicurativa*, in *Società*, 2003, p. 1394 ss., ivi p. 1403 ss.

<sup>(61)</sup> V. artt. 1892 e 1893 c.c.

risarcimento da parte di terzi in dipendenza dell'attività professionale propria" <sup>(62)</sup>. È, infatti, evidente come ogni questione relativa all'operatività e all'estensione del contratto di assicurazione verrebbe di fatto superata dalla invalidità dello stesso.

Superato ogni dubbio, anche alla luce dell'esperienza statunitense, sulla validità dello strumento assicurativo e della sua compatibilità con l'ordinamento giuridico, è ora possibile concentrare l'attenzione sulla struttura e sul funzionamento delle polizze assicurative in un'ottica del tutto analoga a quella del precedente capitolo.

#### 4. Le polizze assicurative sulla responsabilità degli amministratori disponibili in Italia.

Le polizze di assicurazione contro il rischio da responsabilità civile degli amministratori, per fatti illeciti inerenti alle loro funzioni, sono presenti anche sul mercato italiano da circa un decennio <sup>(63)</sup>.

La caratteristica principale delle polizze in uso, la cui formulazione è peraltro in continua evoluzione, è individuata da parte della dottrina <sup>(64)</sup> nella genericità delle clausole contrattuali, quasi a conferma della «novità» della figura assicurativa in esame. Parte contraente è, nella generalità dei casi, la società che stipula la polizza per conto dei propri amministratori. Si ricorre, dunque, allo schema contrattuale dell'assicurazione per conto altrui previsto dall'art. 1891 c.c.,

---

<sup>(62)</sup> In base alla dichiarazione sottoscritta dall'assicurato (i sindaci) che si ha modo di leggere in Trib. Milano, 7 febbraio 2003, cit.

<sup>(63)</sup> Il punto, seppur di rilevante importanza, si è posto all'attenzione della dottrina italiana solo dalla fine degli anni '80 con il contributo di G. SANTINI, *Proposte per un'assicurazione "all risks" degli amministratori di società*, cit., c. 465 e di W. DEITINGER, *L'assicurazione per la responsabilità civile degli amministratori di società*, cit., p. 188. Più recentemente, per osservazioni di carattere generale è possibile rinviare a S. BRUNO, *Polizze assicurative della responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 1 ss.; ID., *Sul rischio assicurabile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 31 ss.; F. BONELLI, *L'art. 129 legge Draghi: L'azione sociale di responsabilità esercitata dalla minoranza dei soci, e l'assicurazione contro i rischi incorsi nella gestione*, cit., p. 177 ss.; M. CASELLA – R. RUOZI, *Gli amministratori di società*, cit., p. 64 ss.; B. QUATRARO – L.G. PICONE, *La responsabilità degli amministratori, sindaci, direttori generali e liquidatori di società*, cit., p. 257 ss.; V. GRECO, *La natura giuridica della sanzione tributaria irrogata all'amministratore in buona fede di una società azionaria*, cit., p. 810 ss.; V. SALAFIA, *Le sanzioni per omessa convocazione d'assemblea e inadempimento di obblighi informativi*, cit., p. 1158 s.; ID., *Amministrazione e controllo delle società di capitali nella recente riforma societaria*, cit., p. 1465 ss., ivi p. 1469; P. ANELLO – S. RIZZINI BISINELLI, *La responsabilità dei sindaci verso i terzi e la relativa assicurazione per danni*, cit., p. 294 ss.; E. BELLÌ CONTARINI, *Il trattamento fiscale delle polizze per la responsabilità dei dirigenti per sanzioni tributarie*, cit., 2001, p. 87 ss.; G. CABRAS, *La responsabilità per l'amministrazione delle società di capitali*, cit., p. 202 ss.; C. CONFORTI, *La responsabilità civile degli amministratori di società*, I, cit., p. 399 ss. Per un esame più articolato e completo il lavoro di riferimento resta ancora U. TOMBARI, *L'assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 180 ss.

<sup>(64)</sup> S. BRUNO, *Polizze assicurative della responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 5.

“ove in qualità di «contraente» figura la società” – che si assume il costo del premio (v. *infra*) – “ed in quella di «assicurato» l’amministratore” <sup>(65)</sup>. Il «rischio» assicurabile è costituito dalle perdite patrimoniali scaturenti dalla responsabilità civile degli amministratori nei confronti dei terzi. L’individuazione dei terzi danneggiati è rimessa alla scelta delle parti al momento della conclusione del contratto; secondo la più comune prassi contrattuale, nella definizione di «terzi» possono essere ricompresi la società, i creditori sociali, terzi estranei alla compagine sociale, società controllate o collegate. Tuttavia, non sempre le imprese assicuratrici sono disposte a coprire la responsabilità degli amministratori verso la società <sup>(66)</sup>, al fine di evitare la coincidenza tra parte contraente e parte danneggiata. La natura della responsabilità (contrattuale o extracontrattuale) coperta dalla polizza è strettamente connessa (alle norme violate e) alle categorie dei soggetti danneggiati di volta in volta inclusi nel novero dei «terzi».

Sono, inoltre, coperti tutti gli onorari e le spese ragionevolmente sostenuti dall’assicurato per la sua difesa ed assistenza legale. La società di assicurazione può anticipare tali spese, a condizione che queste siano restituite se alla fine del giudizio venga determinato che il danno non rientra tra quelli coperti dalla polizza assicurativa <sup>(67)</sup>. L’operatività della polizza – e il conseguente obbligo dell’assicuratore di tenere indenne l’assicurato – è subordinata all’accertamento giudiziale del danno e della responsabilità dell’amministratore.

Più in particolare, l’oggetto della polizza – il rischio assicurabile – viene generalmente delimitato in via negativa, attraverso l’elencazione di una serie di fattispecie escluse dalla copertura. Generalmente, sono espressamente esclusi i costi e i danni dovuti a condotte dolose degli amministratori, a conferma di quanto previsto dall’art. 1900 c.c. (e dall’art. 1917 c.c.), i

---

<sup>(65)</sup> U. TOMBARI, *L’assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 184.

<sup>(66)</sup> U. TOMBARI, *L’assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 184 e nota 11, che segnala come alcune polizze (es. Polizza Fondiaria) prevedono la copertura della responsabilità prevista dall’art. 2392 c.c. solo dietro “pagamento di un sovrappremio”.

<sup>(67)</sup> F. BONELLI, *L’art. 129 legge Draghi: L’azione sociale di responsabilità esercitata dalla minoranza dei soci, e l’assicurazione contro i rischi incorsi nella gestione*, cit., p. 182. Il punto è particolarmente delicato. È opportuno che le parti contraenti prendano direttamente in considerazione la questione relativa all’anticipo di tali spese. Gli eccessivi costi connessi alla difesa e all’assistenza legale possono, infatti, pregiudicare seriamente il diritto alla difesa degli amministratori. La questione delle spese legali, in particolar modo del loro anticipo, è uno dei principali nodi interpretativi delle polizze assicurative presso le corti statunitensi, che sempre più frequentemente riconoscono un vero e proprio *duty to defend* a carico dell’assicuratore, anche in caso di *indemnity policy* (v. *infra*).



danni a persone o cose, il rischio derivante da scelte gestionali troppo rischiose <sup>(68)</sup>, nonché "multe, ammende, sanzioni amministrative e penalità" <sup>(69)</sup>.

In definitiva, l'oggetto del contratto è «sintetizzabile» nelle "perdite patrimoniali dovute a responsabilità civile degli amministratori". Questa formula rischia, però, di rappresentare una potenziale fonte di controversie, considerato il contenuto eccessivamente «vago» del rischio assicurato e lo stato di incertezza che può derivarne sul piano applicativo <sup>(70)</sup>.

---

<sup>(68)</sup> B. QUATRARO – L.G. PICONE, *La responsabilità degli amministratori, sindaci, direttori generali e liquidatori di società*, cit., p. 258, segnalano come l'attività imprenditoriale venga "sempre ritenuta un atto volontario dell'amministratore e della stessa società ricentrante nella sfera del dolo e, di conseguenza, non assoggettabile ad una copertura assicurativa"; così anche S. BRUNO, *Polizze assicurative della responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 5, nota 2. È evidente come una limitazione di questo tipo compromette irrimediabilmente l'utilità pratica e l'opportunità di eventuali polizze assicurative.

<sup>(69)</sup> B. QUATRARO – L.G. PICONE, *La responsabilità degli amministratori, sindaci, direttori generali e liquidatori di società*, cit., p. 258; F. BONELLI, *L'art. 129 legge Draghi: L'azione sociale di responsabilità esercitata dalla minoranza dei soci, e l'assicurazione contro i rischi incorsi nella gestione*, cit., p. 180 e nota 43 ("Questa esclusione è giustificata perché l'effetto deterrente di tali sanzioni o ammende verrebbe meno se fosse possibile una loro copertura assicurativa").

In senso conforme anche una lettera del 22 maggio 1995 dell'ISVAP: "[...] si ritiene opportuno richiamare l'attenzione sulle peculiarità delle sanzioni amministrative e, quindi, degli illeciti amministrativi in generale. Infatti tali illeciti non hanno, a differenza di quelli civili, carattere risarcitorio [...] bensì hanno un chiaro carattere personale ed affittivo, teso a dissuadere, nell'interesse pubblico, i soggetti destinatari delle norme [...] dalla tenuta di determinati comportamenti [...] Si ritiene che il contratto di assicurazione che sollevi l'assicurato dal pregiudizio economico costituito dall'applicazione di sanzioni amministrative pecuniarie, sia da considerare avente una causa e, quindi, una funzione economico-sociale illecita per contrarietà all'ordine pubblico ex art. 1343 cod. civ."

<sup>(70)</sup> In termini generali, le incertezze interpretative, dottrinarie e soprattutto giurisprudenziali, sulla qualificazione giuridica e sulla applicazione delle disposizioni relative alla responsabilità degli amministratori (artt. 2394 e 2395 c.c., in particolare) possono ripercuotersi negativamente sulla corretta applicazione della polizza, non consentendo l'esatta valutazione della reale capacità operativa della copertura assicurativa. Il ricorso a clausole più articolate e precise nell'individuazione delle ipotesi di responsabilità coperte dal contratto di assicurazione, appare, dunque, opportuno al fine di evitare che il contratto, analogamente a quanto verificatosi nell'ordinamento statunitense, venga successivamente «rivisto» e «rimodellato» dal giudice. In tal modo, sarà inoltre possibile agevolare una corretta determinazione dei premi assicurativi con una conseguente efficiente diversificazione del rischio assicurato.

La responsabilità contemplata dall'art. 2392 c.c. non presenta particolari difficoltà; la relativa natura contrattuale è, di fatti, pacifica e indiscussa sia in dottrina che in giurisprudenza (v. *supra* cap. II, § 4), fermo restando che, alcune polizze escludono la responsabilità verso la società da ogni copertura, essendo questa circoscritta ai "danni derivanti da responsabilità degli amministratori verso terzi".

Maggiori difficoltà presentano, invece, le disposizioni degli artt. 2394 e 2395 c.c. Si è già accennato ai dubbi interpretativi presenti sia in dottrina sia in giurisprudenza sulla natura surrogatoria o autonoma, contrattuale o extracontrattuale dell'azione ex art. 2394 c.c. Non potendo in questa sede neanche accennare ad una possibile soluzione, è sufficiente limitarsi a segnalare come sia opportuno nella predisposizione del contratto di assicurazione prendere in considerazione le possibili difficoltà interpretative. Nel caso in cui il rischio assicurato venga genericamente individuato nei danni derivanti da responsabilità degli amministratori verso terzi – esclusi, salvo espressa previsione, i danni arrecati alla società – qualora l'amministratore volesse beneficiare della copertura assicurativa per i danni cagionati ai creditori sociali, basterebbe affermare la natura surrogatoria (o più semplicemente quella contrattuale) dell'azione ex art. 2394 c.c. per escluderne la copertura (per il rilievo v. S. BRUNO, *Polizze assicurative della responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 12 nota 9).

Relativamente alle disposizioni dell'art. 2395 c.c., si è osservato che se "nella polizza si interpretasse l'art. 2395 cod. civ. esclusivamente per gli illeciti di carattere personale, posti in essere dall'amministratore al di fuori del rapporto giuridico, la polizza avrebbe una portata minima, dopo l'assetto giurisprudenziale ormai dominante che

A conferma, si è al riguardo precisato che le clausole del contratto di assicurazione devono essere predisposte con l'obiettivo di coprire non solo il "rischio giuridico", cioè le ipotesi di responsabilità così come ricorrenti nella prassi giurisprudenziale, ma anche il "rischio interpretativo", cioè la possibilità che vengano prospettate differenti soluzioni interpretative <sup>(71)</sup>. L'estensione «operativa» della polizza è, infatti, strettamente connessa alle scelte contrattuali effettuate dalle parti (società e assicuratore), sulla base del rapporto rischio/prezzo <sup>(72)</sup>. Ma la scelta può essere effettuata solo se la polizza consente una *trasparente* individuazione delle ipotesi di responsabilità che l'assicuratore può decidere di coprire e sulla base delle quali il premio può essere verosimilmente determinato <sup>(73)</sup>.

Si è finora precisato che, generalmente, è la società ad «acquistare» la polizza assicurativa a copertura dei danni arrecati dai propri amministratori. Prassi che anche nell'ordinamento statunitense ha suscitato alcune perplessità in ordine alla legittimità del contratto di assicurazione, ma che sembrano, tuttavia, facilmente superabili se si accosta, come sembra possibile, l'acquisto da parte della società di una polizza assicurativa "ad una decisione in merito ad un *benefit* e quindi ad una forma – sia pure indiretta – di retribuzione a favore" degli amministratori <sup>(74)</sup>. Se è perfettamente lecita la scelta della società di aumentare il compenso degli amministratori, non sembrano sussistere ragioni sufficienti perché debba giungersi a conclusione contraria per il caso in cui la società scelga di accollarsi il costo di un'eventuale polizza a vantaggio dei propri amministratori (e non solo). Certamente l'aumento della "retribuzione degli amministratori, onde

---

applica l'art. 2395 cod. civ. agli illeciti posti in essere proprio nell'esercizio delle funzioni. Al contrario, la polizza avrebbe un'enorme portata se interpretasse l'art. 2395 cod. civ., come ipotesi di responsabilità tipica, perché abbraccerebbe la tendenza che sembra profilarsi attualmente negli interventi giurisprudenziali" (S. BRUNO, *Polizze assicurative della responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 42). Seppure tali considerazioni, a fronte dei risultati interpretativi ormai consolidati, non lasciano intravedere particolari difficoltà per la corretta interpretazione e applicazione della polizza, appare tuttavia preferibile una precisa e puntuale determinazione dell'oggetto del contratto anche con riferimento alle responsabilità previste dall'art. 2395 c.c., al fine di eliminare ogni incertezza sulla efficacia operativa della copertura assicurativa.

Proprio le difficoltà incontrate nella determinazione del rischio assicurato ha rappresentato uno dei principali fattori che hanno determinato, negli Stati Uniti, la crisi del mercato assicurativo delle *Directors & Officers Insurance Policies*. V. *infra*.

<sup>(71)</sup> S. BRUNO, *Polizze assicurative della responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 42.

<sup>(72)</sup> S. BRUNO, *Polizze assicurative della responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 42.

<sup>(73)</sup> L'individuazione e la determinazione del rischio assicurato in ogni suo aspetto è un punto estremamente delicato nella redazione di una polizza assicurativa. Proprio le difficoltà incontrate dalle compagnie assicurative nella determinazione di tale rischio hanno costituito il principale fattore della crisi dell'*insurance market* negli Stati Uniti.

<sup>(74)</sup> U. TOMBARI, *L'assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 205; M. CASELLA – R. RUOZI, *Gli amministratori di società*, cit., p. 65. Nello stesso senso anche J.F. JOHNSTON JR., *Corporate Indemnification and Liability Insurance for Directors and Officers*, cit., p. 2013.

consentire a ciascuno di loro l'accensione di una polizza consimile" può rappresentare una possibile alternativa <sup>(75)</sup>; tuttavia, occorre considerare che sarà più probabilmente la società a poter ottenere le migliori condizioni contrattuali <sup>(76)</sup>, negoziando «globalmente» l'acquisto della polizza, vigilando sull'effettivo impiego delle somme erogate e impedendo, come nell'ipotesi in cui si propenda per la soluzione contraria, che "l'amministratore malizioso sia indotto a trattenersi l'aumento del compenso" <sup>(77)</sup>. Si è, infatti, rilevato che la società ha "several motivations to purchase D&O insurance" per i propri amministratori "as opposed to paying them to purchase their own insurance", considerato che la negoziazione da parte della società "can lower contracting costs" <sup>(78)</sup> <sup>(79)</sup> e «spuntare» migliori condizioni di copertura. In particolare, l'acquisto da parte della società di una *group insurance* contribuisce a ridurre fenomeni di *moral hazard*. Posto che tali fenomeni si presentano soprattutto in presenza di *reactive risk* – definito come il rischio "conditional on the behavior of individual actors <sup>(80)</sup>" – si osserva che la gestione del *reactive risk* da parte degli *insurers* è essenzialmente guidata dalla considerazione che "reactivity varies inversely with distance between the policy holder and the person who controls

<sup>(75)</sup> M. CASELLA – R. RUOZI, *Gli amministratori di società*, cit., p. 65.

<sup>(76)</sup> Non solo tramite la determinazione di un premio assicurativo complessivamente inferiore, ma anche attraverso la previsione di una copertura assicurativa più estesa (eventualmente con massimali più alti e franchigie più basse).

<sup>(77)</sup> M. CASELLA – R. RUOZI, *Gli amministratori di società*, cit., p. 66, che correttamente ribadiscono che "un ulteriore interesse della società consiste nel fatto che l'amministratore è così posto in grado di agire con una diversa serenità nel compiere le molteplici scelte che gli si prospettano, senza essere angosciato dal timore di una violazione (certo non voluta) di qualche regola".

<sup>(78)</sup> M.E. PARRY – A.E. PARRY, *The Purchase of Insurance by a Risk-Neutral Firm for a Risk-Averse Agent*, cit., p. 33, che rinviano a D. MAYERS – C.W. SMITH, *Contractual Provisions, Organizational Structure, and Conflict Control in Insurance Markets*, 54 JOURNAL OF BUSINESS, 407 (1981); V. FINCH, *Personal Accountability and Corporate Control: The Role of Directors' and Officers' Liability Insurance*, cit., p. 890.

La mera constatazione che la polizza "is paid for with corporate funds does not automatically entail that the act of taking such D&O Insurance is contrary to the interests of the corporation", R. SAFA, *Directors' and Officers' Liability Insurance and the Theory of Abuse of Corporate Assets under French Law*, 21 INT. BUS. LAW, 365 (1993).

<sup>(79)</sup> L'acquisto «globale» della copertura assicurativa da parte della società (c.d. "grouping"), raffrontato alla stipulazione da parte di ciascun amministratore, appare più probabile in presenza di tre condizioni: "(1) when information asymmetry is greater, (2) when employers' incentive to monitor the employees' purchase of insurance is greater, and (3) when the heterogeneity of demand for insurance within the group is less" (D. MAYERS – C.W. SMITH, *Contractual Provisions, Organizational Structure, and Conflict Control in Insurance Markets*, cit., p. 424). Di fatti, gli amministratori hanno più informazioni riguardo le operazioni che possono determinare l'esercizio di un'azione di responsabilità; la società ha un forte interesse a *monitorare* gli amministratori, posto che "transactions that generate D&O claims typically accompany claims against the firm"; infine, considerato che l'operato di ogni singolo amministratore può comportare anche la responsabilità degli altri membri del *board* per omesso controllo, "heterogeneity of demand for D&O insurance is expected to be relatively less than heterogeneity of demand for other type of insurance" (M.E. PARRY – A.E. PARRY, *The Purchase of Insurance by a Risk-Neutral Firm for a Risk-Averse Agent*, cit., p. 33.).

<sup>(80)</sup> M.E. PARRY – A.E. PARRY, *The Purchase of Insurance by a Risk-Neutral Firm for a Risk-Averse Agent*, cit., p. 33.

losses" <sup>(81)</sup>, per cui per ridurre tale *reactivity* "the D&O insurer will issue the D&O policy to the firm as opposed to individual directors" <sup>(82)</sup>.

Ciò, tuttavia, non fornisce ancora alcuna indicazione su quale debba o possa essere l'organo sociale competente (gli amministratori o l'assemblea) a decidere la sottoscrizione di una *D&O policy*. L'assimilazione operata sul piano sostanziale tra copertura assicurativa e aumento del compenso percepito dagli amministratori induce a riconoscere tale organo nell'assemblea dei soci (arg. ex artt. 2364, n. 3, c.c., 2389 c.c.). A conferma, si è inoltre precisato che a tale conclusione condurrebbero anche ragioni di "prudenza", al fine di evitare "ipotesi di conflitto di interessi laddove fosse il consiglio, di cui l'amministratore fa parte (anche se si dovesse astenere sul punto), a deliberare la stipula dell'assicurazione" <sup>(83)</sup>.

Quest'ultima osservazione apre lo spazio per ulteriori considerazioni. Seguendo la «via» della assimilazione tra polizza e compenso, occorrerebbe necessariamente concludere che laddove non sia l'assemblea a determinare il compenso degli amministratori sarebbe possibile prospettare una differente soluzione anche per l'acquisto di una polizza assicurativa. È questo, innanzitutto, il caso degli amministratori "investiti di particolari cariche" (c.d. delegati), la cui remunerazione è stabilita dallo stesso consiglio di amministrazione sentito il parere del collegio sindacale. Si è infatti sostenuto che "dovrebbe essere questa la procedura necessaria per decidere in merito alla stipula in loro favore [dei delegati] di una polizza assicurativa sulla responsabilità civile ex artt. 2392-2395 c.c." <sup>(84)</sup> Le stesse argomentazioni dovrebbero poi ripetersi per i membri del consiglio di gestione, nel caso in cui si ricorra al sistema di amministrazione c.d. dualistico. L'art. 2409-*terdecies*, primo comma, c.c. prevede, infatti, che il compenso dei membri del consiglio di gestione è determinato dal consiglio di sorveglianza, "salvo che la relativa competenza sia attribuita dallo statuto all'assemblea". Sarebbe, dunque, il consiglio di sorveglianza l'organo legittimato all'acquisto di una polizza di assicurazione.

Tuttavia, il (segnalato) conflitto di interessi – al di là di una necessaria rivalutazione dell'istituto alla luce del nuovo testo dell'art. 2391 c.c., non possibile in questa sede – rinvenibile

---

<sup>(81)</sup> C.A. HEIMER, *Reactive risk and Rational Action: Managing Moral Hazard in Insurance Contracts*, Berkeley CA, 1985.

<sup>(82)</sup> M.E. PARRY – A.E. PARRY, *The Purchase of Insurance by a Risk-Neutral Firm for a Risk-Averse Agent*, cit., p. 33.

<sup>(83)</sup> M. CASELLA – R. RUOZI, *Gli amministratori di società*, cit., p. 65.

<sup>(84)</sup> Così U. TOMBARI, *L'assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 206, nota 91, pur ritenendo opportuno che anche in questo caso sia l'assemblea a decidere la stipulazione della polizza, essendo la società interessata ad assicurare tutti i componenti del consiglio di amministrazione.

nel caso in cui sia lo stesso amministratore a determinare l'acquisto di una polizza assicurativa a spese della società e a copertura delle proprie responsabilità, sembra deporre per la soluzione contraria. Con riferimento alla responsabilità contemplata dall'art. 2392 c.c. si deve, infatti, rilevare che l'acquisto di una polizza assicurativa, oltre ad incidere, in via mediata, sul compenso dell'amministratore, comporta un'importante alterazione del delicato rapporto amministratore-società disciplinato, in parte, dalle disposizioni di cui agli artt. 2392 e 2393 c.c.; alterazione che, anche alla luce di una lettura estensiva dell'art. 2364, n. 4, c.c. nuovo testo (e dell'art. 2393 c.c.) – che prevede la competenza dell'assemblea per l'esercizio dell'azione sociale di responsabilità – non sembra possa essere sottratta ad una decisione dei soci in sede assembleare<sup>(85)</sup>. Una simile ricostruzione non trova ostacoli nella previsione contenuta nell'art. 2409-terdecies, primo comma, lett. d), c.c. che conferisce anche al consiglio di sorveglianza la legittimazione all'esercizio dell'azione sociale di responsabilità nei confronti dei membri del consiglio di gestione. La competenza del consiglio di sorveglianza in merito all'azione di responsabilità prevista dall'art. 2393 c.c. non esclude, infatti, la competenza «concorrente» dell'assemblea; osservazione che, associata al potenziale conflitto di interessi in cui possono incorrere gli amministratori, depone per l'attribuzione della decisione relativa all'acquisto di una *D&O policy* all'assemblea.

## 5. Le polizze assicurative presenti sul mercato statunitense.

Dalla breve analisi svolta, emerge come il mercato assicurativo italiano sulla responsabilità degli amministratori non abbia ancora raggiunto uno sviluppo ed una diffusione adeguati. Da un lato, le eccezioni e le limitazioni<sup>(86)</sup> presenti nelle attuali condizioni contrattuali sono tali da non consentire una copertura «soddisfacente»; dall'altro lato, la diffusione dello

---

<sup>(85)</sup> Tali conclusioni non si pongono in contrasto con le considerazioni precedentemente svolte riguardo l'inidoneità della assicurazione di incidere non solo formalmente, ma anche sostanzialmente sulla responsabilità degli amministratori. La competenza della assemblea sull'azione sociale di responsabilità non deve, infatti, essere letta ristrettivamente come limitata al mero esercizio dell'azione, ma bensì estesa ad ogni decisione che possa incidere sull'assetto concreto del rapporto che intercorre tra la società e gli amministratori; compresa dunque anche la decisione di trasferire su un differente soggetto l'onere risarcitorio incombente sugli amministratori. Onere sopportato non solo dall'assicuratore, ma anche dalla società che paga il premio assicurativo.

<sup>(86)</sup> Oltre ai massimali relativamente contenuti, si è già segnalato come alcune imprese assicuratrici escludano espressamente dal rischio assicurabile la responsabilità degli amministratori nei confronti della società.

strumento assicurativo non è ancora comparabile a quella raggiunta in altri ordinamenti, tra i quali, primo fra tutti, quello statunitense.

Risulta utile a questo punto un esame della situazione presente negli Stati Uniti, dove le D&O hanno fatto la loro prima comparsa già alla fine degli anni '30<sup>(87)</sup>, esame che può aiutare a comprendere le potenzialità dello strumento assicurativo quale mezzo di copertura degli amministratori, auspicandone un maggior impiego anche nel mercato italiano, in combinazione, eventualmente, con le forme di esonero in precedenza esaminate<sup>(88)</sup>.

Come già osservato, la stipulazione di polizze assicurative a garanzia dei *directors* è espressamente consentita dalle *corporation laws*<sup>(89)</sup>, eliminando in tal modo ogni dubbio sulla loro legittimità<sup>(90)</sup>. Il § 145 del *Delaware General Corporation Law* – rubricato *Indemnification of Officers, Directors, Employees and Agents; Insurance* – alla lettera (g) prevede, infatti, che “[a] corporation shall have power to purchase and maintain insurance on behalf of any person who is or was a director, officer, employee or agent of the corporation, or is or was serving at the request of the corporation as a director, officer, employee or agent of another corporation, partnership, joint venture, trust or other enterprise against any liability asserted against him and incurred by him in any such capacity, or arising out of his status as such, whether or not the corporation would have the power to indemnify him against such liability under the provisions of this section”<sup>(91)</sup>.

---

<sup>(87)</sup> R. ROMANO, *Corporate governance in the aftermath of the insurance crisis*, cit., p. 1157. Oltre agli autori citati in seguito cfr., in generale, sulla D&O insurance policies, NOTE, *Liability Insurance for Corporate Executives*, 80 HARV. L. REV., 648 (1967); NOTE, *Indemnification of the Corporate Insider: Directors' and Officers' Liability Insurance*, 54 MINN. L. REV. 667 (1970); W.E. KNEPPER, *Officers and Directors: Indemnification and Liability Insurance – An Update*, 30 BUS. LAW. 951 (1975); NOTE, *Practical Aspects of Directors' and Officers' Liability Insurance – Allocating and Advancing legal Fees and the Duty to Defend*, 32 UCLA L. REV. 690 (1985); L.W. CARACCIO, *Void Ab Initio: Application Fraud as Grounds for Avoiding Directors' and Officers' Liability Insurance Coverage*, cit., p. 929; R. CAVALLARO, *Corporate Buyer Beware: Deficiencies in Directors' and Officers' Insurance for Employment Practices Liability*, 26 HOFSTRA L. REV. 217 (1997).

<sup>(88)</sup> Soprattutto in riferimento alla limitata capacità operativa che presenta l'utilizzazione di clausole statutarie di esonero, o di limitazione, della responsabilità (v. art. 1229 c.c.).

<sup>(89)</sup> Fatta eccezione per i «distretti» di Columbia e Puerto Rico. Così anche lo *statute* delle Virgin Islands, prima di una recente modifica. Cfr. W.E. KNEPPER – D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, cit., II, p. 334 s.

<sup>(90)</sup> Cfr. sul punto J.W. BISHOP, JR., *New Cure for an Old Ailment: Insurance Against Directors' and Officers' Liability*, cit., p. 92; NOTE, *Public Policy and Directors' Liability Insurance*, 67 COLUM. L. REV. 716 (1967); J.H. CHEEK, *Control of Corporate Indemnification: A Proposed Statute*, 22 VAND. L. REV. 255 (1969); H.C. BROOK, *Directors' indemnification and liability insurance*, cit., p. 22 s.; J.F. JOHNSTON JR., *Corporate Indemnification and Liability Insurance for Directors and Officers*, cit., p. 2013.

<sup>(91)</sup> Speculare ed identico nei contenuti, il § 8.57 del *Revised Model Business Corporation Act*: “A corporation may purchase and maintain insurance on behalf of an individual who is or was a director, officer, employee, or agent of the corporation, or who, while a director, officer, employee, or agent of the corporation, is or

Il *Deleware General Corporation Law* consente, dunque, alla *corporation* di acquistare, senza espresse limitazioni, un'assicurazione a protezione dei propri *directors*, anche nel caso in cui le *indemnifications* non siano consentite. Limitazioni sono, invece, suggerite dall'American Law Institute. Il § 7.20 dei *Principles of Corporate Governance*, dopo aver riconosciuto alla lettera (a)(4) la possibilità di acquistare una polizza assicurativa, precisa alla lettera (b)(2) che una società "should not be entitled to purchase insurance pursuant Subsection (a)(4), to the extent that the insurance would furnish protection against liability for conduct directly involving a knowing and culpable violation of law or involving a significant pecuniary benefit obtained by an insured person to which the person is not legally entitled". Sono così anticipate quelle che sono, generalmente, le più comuni esclusioni presenti nelle *D&O Insurance Policies*. Più precise e restrittive sono infine le previsioni del § 726 del *New York Business Corporation Law*, che fornisce un quadro più ampio delle principali caratteristiche delle polizze offerte sul mercato statunitense, indicando le ipotesi in cui può operare la copertura assicurativa ed i casi in cui questa è, invece, preclusa <sup>(92)</sup>.

---

was serving at the request of the corporation as a director, officer, partner, trustee, employee, or agent of another foreign or domestic corporation, partnership, joint venture, trust, employee benefit plan, or other enterprise, against liability asserted against or incurred by him in that capacity or arising from his status as a director, officer, employee, or agent, whether or not the corporation would have power to indemnify him against the same liability under section 8.51 or 8.52." Nella stessa direzione si muove il § 317 (h)(1)(i) del *California Corporations Code* che prevede che una "corporation shall have power to purchase and maintain insurance on behalf of any agent of the corporation against any liability asserted against or incurred by the agent in that capacity or arising out of the agent's status as such whether or not the corporation would have the power to indemnify the agent against that liability under this section".

Il § 317 (h)(1)(i) fa, però, alcune precisazioni nel caso in cui la società possieda parte o tutte le azioni della compagnia assicuratrice: "The fact that a corporation owns all or a portion of the shares of the company issuing a policy of insurance shall not render this subdivision inapplicable if either of the following conditions are satisfied: (1) if the articles authorize indemnification in excess of that authorized in this section and the insurance provided by this subdivision is limited as indemnification is required to be limited by paragraph (11) of subdivision (a) of Section 204; or (2)(A) the company issuing the insurance policy is organized, licensed, and operated in a manner that complies with the insurance laws and regulations applicable to its jurisdiction of organization, (B) the company issuing the policy provides procedures for processing claims that do not permit that company to be subject to the direct control of the corporation that purchased that policy, and (C) the policy issued provides for some manner of risk sharing between the issuer and purchaser of the policy, on one hand, and some unaffiliated person or persons, on other, such as by providing for more than one unaffiliated owner of the company issuing the policy or by providing that a portion of the coverage furnished will be obtained from some unaffiliated insurer or re-insurer". Sulla questione delle c.d. *captive subsidiaries* v. *infra* nota 154.

<sup>(92)</sup> È previsto, infatti, "(a) subject to paragraph (B), a corporation shall have the power to purchase and maintain insurance: (1) To indemnify the corporation for any obligation which it incurs as a result of the indemnification of directors and officers under the provisions of this article, and (2) To indemnify directors and officers in instances in which they may be indemnified by the corporation under the provisions of this article, and (3) To indemnify directors and officers in instances in which they may not otherwise be indemnified by the corporation under the provisions of this article provided the contract of insurance covering such directors and officers provides, in a manner acceptable to the superintendent of insurance, for a retention amount and for co-insurance. (b) No insurance under paragraph (a) may provide for any payment, other than cost of defense, to or on

Esaminando la struttura delle polizze più comuni <sup>(93)</sup>, è possibile rilevare come siano generalmente costituite da due parti. La prima, definita *Corporate Reimbursement form*, assicura la società per le perdite derivanti da atti illegittimi (*wrongful acts*) dei *directors*, ma solo nei casi in cui la *corporation* è obbligata <sup>(94)</sup> o autorizzata ad *indemnify* l'organo amministrativo <sup>(95)</sup>. Considerate le disposizioni delle *corporation laws* relative alle *indemnifications*, questa prima parte delle polizze assicurative opera esclusivamente nei casi di responsabilità dei *directors* nei confronti di soggetti diversi dalla società. La seconda parte, definita *Directors and Officers Liability form*, copre gli amministratori per le perdite derivanti da azioni di responsabilità, nelle ipotesi in cui non possano essere indennizzati dalla *corporation*. Risulta immediatamente chiara la portata operativa della polizza che garantisce in tal modo una copertura non solo nel caso in cui le *indemnifications* siano escluse, ma anche nel caso in cui la società sia impossibilitata, in

---

behalf of any director or officer: (1) if a judgment or other final adjudication adverse to the insured director or officer establishes that his acts of active and deliberate dishonesty were material to the cause of action so adjudicated, or that he personally gained in fact a financial profit or other advantage to which he was not legally entitled, or (2) in relation to any risk the insurance of which is prohibited under the insurance law of this state."

<sup>(93)</sup> La maggior parte delle polizze offerte dal mercato americano sono in realtà due polizze in una, sulla scorta dei Lloyd's of London ALS (D4) - ALS (D5), del gennaio 1974. Nel 1976 i Lloyd's introdussero un differente modello, il *Lylando No. 1* (J. HINSEY, *The New Lloyd's Policy Form for Directors and Officers Liability Insurance - An Analysis*, 33 BUS. LAW. 1961 (1978)), che non ebbe, tuttavia, particolare fortuna (W.E. KNEPPER - D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, II, cit., p. 333). Durante la crisi del mercato assicurativo la Stewart Smith introdusse la propria SS4 *policy* su cui sono tuttora basate le polizze assicurative più recenti (ID., *Liability of Corporate Officers and Directors*, II, cit., p. 333).

<sup>(94)</sup> Nel caso in cui sia riconosciuta l'innocenza dell'amministratore la società è, infatti, obbligata ad indennizzare i propri amministratori. Così il § 8.52 del *Revised Model Business Corporation Act*: "Unless limited by its articles of incorporation, a corporation shall indemnify a director who was wholly successful, on the merits or otherwise, in the defense of any proceeding to which he was a party because he is or was a director of the corporation against reasonable expenses incurred by him in connection with the proceeding".

Nello stesso senso il § 723 (a) del *New York Business Corporation Law*, il § 317 (d) del *California Corporation Code* e il § 145 (c) del *Delaware Generale Corporation Law*.

<sup>(95)</sup> Cfr. R.E. MALLIN - D.W. EVANS, *Surviving the directors' and officers' liability crisis: insurance and the alternatives*, cit., p. 444; M.J. GREENBERG - D.B. DEAN, *Protecting the corporate executive: director and officer liability insurance reevaluated*, cit., p. 569; J.F. JOHNSTON JR., *Corporate indemnification and liability insurance for directors and officers*, cit., p. 2013; R. ROMANO, *What went wrong with directors' and officers' liability insurance?*, cit., p. 9 s.; B.L. ROSS, *Protecting Corporate Directors and Officers: Insurance and Other Alternatives*, in 40, VAND. L. REV., p. 775, 783 (1987); J.F. OLSON, *The D&O Insurance Gap: Strategies for Coping*, cit., p. 25; J.J. BISCEGLIA, *Practical Aspects of Directors' and Officers' Liability Insurance - Allocating and Advancing Legal Fees and the Duty to Defend*, cit., p. 699 s.; HOLDERNESS C.G., *Liability insurers as corporate monitors*, cit., p. 117; J.P. MONTELEONE - N.J. CONCA, *Directors and Officers Indemnification and Liability Insurance: An Overview of Legal and Practical Issues*, cit., p. 587; M.E. PARRY - A.E. PARRY, *The Purchase of Insurance by a Risk-Neutral Firm for a Risk-Averse Agent*, cit., p. 31; J.W. BISHOP, JR., *The Law of Corporate Officers and Directors. Indemnification and Insurance*, cit., p. 6; D.E. BORDON - C. KERNS - M.R. DAVISSON - E.B. VAN VECHTEN, *Directors and Officers Liability Insurance Deskbook*, American Bar Association, 1998, p. 3; W.E. KNEPPER - D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, II, cit., p. 333; D.J. BLOCK - N.E. BARTON - S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule. Fiduciary Duties of Corporate Directors*, II, cit., p. 1987 s.



concreto, ad effettuare i rimborsi dovuti, per la difficile situazione economica e patrimoniale in cui può eventualmente versare <sup>(96)</sup>.

La *Corporate Reimbursement form* è relativamente semplice e contiene soltanto poche esclusioni; generalmente ipotesi in cui gli amministratori sono forniti di altre coperture assicurative o relative, invece, ad illeciti ambientali. Occorre, però, precisare che questa parte ha ad oggetto soltanto il dovere della società di indennizzare gli amministratori e non altre forme di responsabilità della società nei confronti dell'attore (*plaintiff*). Non è, infatti, prevista alcuna copertura per eventuali azioni di responsabilità esercitate nei confronti della stessa società <sup>(97)</sup>: l'unica tutela garantita alla *corporation* dalla *D&O Policy* è il rimborso degli indennizzi versati (o da versare) ai *directors* per "claims made against them due to wrongful acts" <sup>(98)</sup>.

La *Directors and Officers Liability form* presenta, invece, un'importanza maggiore non solo per gli amministratori – la *policy* copre i *directors* che non possono beneficiare delle *indemnifications* – ma anche per la società, considerato che in tal caso la polizza può attivarsi anche per responsabilità dei *directors* nei confronti della stessa *corporation*, garantendo così un più sicuro risarcimento dei danni subiti.

#### 6. (Segue): i) la copertura offerta dalla *D&O Insurance Liability Policy*.

La copertura assicurativa offerta dalla polizza non è illimitata. Analogamente a quanto previsto nel mercato italiano, nelle disposizioni contrattuali sono previsti due limiti che operano in combinazione tra di loro: un *per claim* (o *occurrence*) *limit* ed un *annual aggregate limit* per tutte le pretese risarcitorie (*for all claims*) fatte ai *directors* dai terzi danneggiati. In base al *per claim limit* la compagnia assicuratrice non è tenuta a pagare oltre una determinata somma (individuata nel contratto) in riferimento a tutte le richieste risarcitorie rivolte agli amministratori in ragione del medesimo *wrongful act*, indipendentemente dal numero dei soggetti che avanzano le proprie pretese risarcitorie nei confronti dei *directors*. L'*aggregate limit*, invece, è

---

<sup>(96)</sup> Nell'ipotesi ora prospettata, la copertura assicurativa, una volta accertato il dovere della società di tenere indenni i propri amministratori, opererà comunque sotto la *Corporate Reimbursement form*, indipendentemente dal fatto che le somme in oggetto siano state effettivamente versate dalla società, con tutte le conseguenze che ne derivano in termini di massimali di copertura e di franchigie.

<sup>(97)</sup> W.E. KNEPPER – D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, II, cit., p. 386, "[t]here is no coverage for claims asserted against the corporation itself on account of its direct wrongdoing or for its derivative or vicarious liability".

<sup>(98)</sup> J.W. BISHOP, JR., *The Law of Corporate Officers and Directors*, cit., p. 14.

generalmente definito come il limite massimo relativo a tutte le richieste avanzate durante il periodo di validità della polizza, limite oltre il quale la compagnia assicuratrice non verserà ulteriori somme agli amministratori <sup>(99)</sup>. Di conseguenza l'indennizzo garantito dalle *D&O policies* non è totale e illimitato, ma incontra, al contrario, limitazioni espressamente contemplate nelle clausole del contratto.

Nella medesima direzione operano le franchigie presenti in tutte le *Directors and Officers Insurance policies*. Così come per i massimali, è possibile rinvenire due differenti tipologie di franchigie (*deductibles*), una riferita a ciascun *director* in connessione ad ogni danno cagionato ed una *aggregata*, riferita, invece, a tutti gli amministratori. Le *deductibles* variano da assicurazione ad assicurazione e sono spesso calcolate in riferimento alle condizioni e alle caratteristiche dell'assicurato <sup>(100)</sup>; in termini generali si può, tuttavia, rilevare che generalmente le franchigie oscillano tra i 5.000 \$ e i 10.000 \$ per ciascun *director*, con un limite maggiore di 25.000–30.000 \$ per gli amministratori nel loro complesso <sup>(101)</sup>. Entro i limiti dei 5.000–10.000 \$ le perdite cagionate rimangono, dunque, a carico del singolo amministratore, mentre nel caso di responsabilità solidale dell'intero consiglio di amministrazione la compagnia assicuratrice non è tenuta nei confronti degli amministratori per somme inferiori ai 25.000–30.000 \$. Di conseguenza, l'obbligazione dell'*insurer* è circoscritta alle perdite che eccedono le somme indicate nelle *deductibles*.

L'elemento centrale di ogni *D&O policy* è rappresentata dalla *Insuring Clause*, in base alla quale l'assicuratore accetta di mantenere indenni i *directors* in seguito a qualsiasi azione di responsabilità esercitata nei loro confronti durante il *policy period* (il periodo di validità della polizza), in ragione di un *wrongful act* compiuto nella loro qualità di amministratori. A tal fine le polizze assicurative sono solitamente definite su una *claims made basis* (contrapposte alle *occurrence basis policies* <sup>(102)</sup>): la copertura offerta dalla polizza è prevista, cioè, solo per i danni

---

<sup>(99)</sup> R.E. MALLIN – D.W. EVANS, *Surviving the directors' and officers' liability crisis: insurance and the alternatives*, cit., p. 449; D.J. BLOCK – N.E. BARTON – S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule. Fiduciary Duties of Corporate Directors*, II, cit., p. 1991.

<sup>(100)</sup> Sono, perciò, presi in considerazione elementi come l'esposizione al rischio della persona assicurata, nonché le precedenti azioni di responsabilità subite e i correlativi risarcimenti dovuti.

<sup>(101)</sup> È comune, inoltre, la previsione di una franchigia più alta per la società nella *Corporate Reimbursement form*, generalmente compresa tra i 50.000 \$ e i 100.000 \$, per ciascuna perdita. Cfr. J.F. JOHNSTON, JR., *Corporate Indemnification and Liability Insurance for Directors and Officers*, cit., p. 2014; R.E. MALLIN – D.W. EVANS, *Surviving the directors' and officers' liability crisis: insurance and the alternatives*, cit., p. 454; W.E. KNEPPER – D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, II, cit., p. 334.

<sup>(102)</sup> Originariamente erano presenti, anche se in misura limitata, polizze definite su una *occurrence basis*, polizze cioè che fornivano protezione nel caso in cui l'illecito (il *wrongful act*) dell'amministratore si fosse verificato

cui l'amministratore è chiamato a rispondere durante il periodo di validità ed operatività della polizza, indipendentemente da quando è stato compiuto il *wrongful act* cui è riconducibile il pregiudizio. Di conseguenza, se l'amministratore cagiona un danno a *terzi* prima della stipulazione della polizza, egli è comunque garantito dalla polizza se il terzo danneggiato avanza la propria pretesa risarcitoria durante il *policy period* <sup>(103)</sup> e se l'amministratore ne informa l'*insurer* nelle modalità concordate <sup>(104)</sup>. Al contrario, se il *wrongful act* è compiuto durante la validità della polizza, ma il terzo danneggiato fa valere le proprie ragioni soltanto quando la polizza è scaduta o revocata, l'amministratore non può beneficiare di alcuna protezione. I *directors* possono, tuttavia, tutelarsi seguendo due possibili soluzioni: la prima, esercitando il diritto di *discovery* (v. *infra*), che consente loro di estendere la copertura assicurativa per un ulteriore breve periodo; la seconda, presentando la c.d. *notice of occurrence* di una possibile richiesta di risarcimento, prima della scadenza della stessa polizza e nelle modalità da questa previste (v. *infra*).

Oltre alla distinzione, sul piano strutturale, tra *claims made basis* e *occurrence basis policies*, altrettanto significativa (sul piano funzionale) è la distinzione operata tra *indemnity basis* e *liability basis policies* <sup>(105)</sup>. La *liability policy* fornisce una copertura indipendentemente dal

---

durante il periodo di validità dell'assicurazione. Tuttavia le attuali *D&O policies* sono predisposte su una *claims-made basis*, in considerazione della maggiore certezza offerta riguardo l'attivazione della polizza. Cfr. J.F. OLSON, *The D&O Insurance Gap: Strategies for Coping*, cit., p. 25; R.E. MALLIN – D.W. EVANS, *Surviving the directors' and officers' liability crisis: insurance and the alternatives*, p. 453; D.E. BORDON – C. KERNS – M.R. DAVISSON – E.B. VAN VECHTEN, *Directors and Officers Liability Insurance Deskbook*, cit., p. 5.

I vantaggi di una *claims made policy* sono puntualmente individuati in una pronuncia della Corte d'Appello della California (*Pacific Employers Ins. Co. v. Superior Court*, 221 Cal. App. 3d 1348): "Occurrence policies were developed to provide coverage for damages caused by an identifiable event whose occurrence was relatively easy to ascertain. In these circumstances, actuarial considerations permitted a relatively high degree of certainty in estimating loss ratios, establishing reserves and fixing premiums. In some contexts, however, such as professional malpractice or directors and officer liability, the injury and the negligence that caused it were often not discoverable until years after the delictual act or omission. In an effort to reduce their exposure to an unpredictable and lengthy 'tail' of lawsuits filed years after the occurrence they agreed to protect, underwriters shifted to the 'claims made' policy. This type of policy differed materially from an 'occurrence' policy in several aspects. Most notably, it was transmittal of notice of the claim to the insurer which was the event that invoked coverage".

<sup>(103)</sup> È possibile, tuttavia, che la copertura per atti od omissioni precedenti il *policy period* sia esclusa, J.F. JOHNSTON, JR., *Corporate Indemnification and Liability Insurance for Directors and Officers*, cit., p. 2015; W.E. KNEPPER – D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, II, cit., p. 338 s.

<sup>(104)</sup> Generalmente le polizze richiedono, infatti, che l'assicurato dia notizia (*notice*) "of the claim to the insurer, as soon as practicable, and generally either during the policy period or within a short time (30 to 60 days) after the policy terminates", W.E. KNEPPER – D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, II, cit., p. 412 s.; D.J. BLOCK – N.E. BARTON – S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule. Fiduciary Duties of Corporate Directors*, II, cit., p. 2008 s.

<sup>(105)</sup> Per queste osservazioni R.E. MALLIN – D.W. EVANS, *Surviving the directors' and officers' liability crisis: insurance and the alternatives*, cit., p. 449; J.J. BISCEGLIA, *Practical Aspects of Directors' and Officers' Liability Insurance – Allocating and Advancing Legal Fees and the Duty to Defend*, cit., p. 691; J.W. BISHOP JR.,

fatto che l'amministratore sia stato definitivamente riconosciuto responsabile; in altri termini, l'*insurer* è tenuto a garantire i *directors* dei costi sofferti sulla base di una pretesa di risarcimento avanzata nei loro confronti. Di conseguenza, tra le obbligazioni dell'assicuratore è ricompreso anche un «dovere di difesa» (*duty to defend*), in base al quale la compagnia assicuratrice si accolla tutte le spese di volta in volta necessarie per l'assistenza e la difesa legali degli amministratori. Al contrario, nell'ipotesi di una *indemnity policy*, in capo all'*insurer* non sorge alcun obbligo di indennizzare l'amministratore fino a quando quest'ultimo non sia stato definitivamente riconosciuto responsabile<sup>(106)</sup>. Anche se l'*indemnity policy*, diversamente dalla *liability policy*, non prevede alcuna anticipazione delle spese per l'assistenza e la difesa legale dei *directors*, la giurisprudenza statunitense include, tuttavia, spesso tale dovere nelle *D&O policies* quale elemento *implicito*, salvo che non sia espressamente escluso dalle disposizioni contrattuali<sup>(107)</sup>.

La copertura assicurativa si estende generalmente ad ogni «*damages, judgments, settlements and costs, charges and expenses incurred in the defense of actions, suits or proceedings and appeals therefrom*»<sup>(108)</sup>. In particolare, a differenza di quanto solitamente previsto nelle polizze presenti sul mercato italiano, è espressamente ricompresa nella copertura assicurativa anche la responsabilità nei confronti della società, colmando in tal modo il vuoto lasciato dalle *indemnifications* che, come si è visto, non consentono alcun indennizzo a favore dei

---

*The Law of Corporate Officers and Directors*, cit., p. 8; P.K. CHEW, *Directors' and Officers' Liability*, PLIPress, 2000, Ch. 8, p. 19; E. BRODSKY – M.P. ADAMSKY, *Law of Corporate Officers and Directors*, West Group, 2001, Ch. 19, p. 36 s.

<sup>(106)</sup> W.E. KNEPPER – D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, II, cit., p. 342 s., secondo cui in una *indemnity policy* "the insurer's obligation to pay does not arise until after the insured suffers an actual monetary loss, and such a loss may be incurred when an obligation to pay becomes fixed, even though the money has not actually been handed over"; E.R. ANDERSON – J.D. TYDINGS – J.L. LEWIS, *Liability Insurance: A Primer for Corporate Counsel*, 49 BUS. LAW. 259, 270 (1993).

<sup>(107)</sup> Le corti statunitensi riconoscono, infatti, generalmente la presenza di un *duty to defend* della compagnia assicuratrice anche nel caso in cui questo non sia espressamente contemplato nella polizza. Sul punto si rinvia a W.E. KNEPPER – D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, II, cit., p. 343; D.J. BLOCK – N.E. BARTON – S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule. Fiduciary Duties of Corporate Directors*, II, cit., p. 2092 ss. e p. 2108 (che sottolineano come, di conseguenza, "many insurance policies now resolve the advancement question by providing specifically that the insurer is or is not required to advance litigation costs, depending upon what the parties negotiate in each particular case"). Cfr. anche J.J. BISCEGLIA, *Practical Aspects of Directors' and Officers' Liability Insurance*, cit., p. 690 ss., che prende in particolare considerazione il problema del controllo della difesa legale in relazione alla ripartizione dei relativi costi tra l'assicurazione e l'assicurato.

<sup>(108)</sup> La polizza assicurativa copre, quindi, anche le spese per la difesa e l'assistenza legale, ma, tendenzialmente, non comporta un "dovere di difesa" della compagnia assicuratrice, che si concretizzi in un anticipo delle stesse spese.

*directors* responsabili nei confronti della stessa *corporation* <sup>(109)</sup>. Sono, invece, assolutamente escluse dalle *D&O policies* "fines and penalties imposed by law or other matter which are uninsurable under the law pursuant to which this policy shall be construed" <sup>(110)</sup>. Sotto questo profilo è possibile rilevare come il contratto di assicurazione fornisca agli amministratori una tutela minore rispetto alle *indemnifications*. Come del resto osservato in precedenza, quest'ultime consentono alla società di indennizzare gli amministratori anche in caso di *fines e penalties* connesse ad azioni di responsabilità esercitate nei loro confronti, a condizione che i *directors* abbiano agito "in good faith", nell'interesse della società e, in caso di procedimenti penali, non abbiano avuto alcuna "reasonable cause to believe [their] conduct was unlawful" <sup>(111)</sup> <sup>(112)</sup>.

Nelle polizze assicurative in esame è solitamente contenuta una definizione piuttosto ampia dei *wrongful acts* oggetto di copertura: "any breach of duty, neglect, error, misstatement, misleading statement, omission or other act done or wrongfully attempted by the Assureds or any of the foregoing so alleged by any claimant or any matter claimed against them solely by reason

---

<sup>(109)</sup> Tra le perdite oggetto di copertura assicurativa sono ricomprese anche le somme concordate in via transattiva. Tuttavia, alcune polizze solitamente prevedono che i *directors* non possano concludere una transazione senza prima aver ottenuto il consenso scritto della compagnia assicuratrice, J.W. BISHOP, JR., *The Law of Corporate Officers and Directors*, cit., p. 57.

<sup>(110)</sup> Con questa formula, o con altre simili, si conclude la definizione delle perdite assicurabili presente nella maggior parte delle polizze.

La generale esclusione relativa agli "other matters which are uninsurable" consente (*rectius*, conferma) una lettura e una applicazione della polizza sulla base di principi di ordine generale. Analogamente a quanto previsto nell'ordinamento giuridico italiano dagli artt. 1900 e 1229 c.c. (con riferimento specifico al contratto assicurativo) e dall'art. 1229 c.c., costituisce un principio generale della *liability insurance* l'inammissibilità di una polizza assicurativa che garantisca l'*insured* per responsabilità dovute a *willful wrongs*: "no one shall be permitted to take advantage of his own wrong". Si considera, infatti, che "[o]ne who contemplates the result of his conduct, it may be argued, is likely to be encouraged to undertake the unlawfulness by the prospect that insurance will receive him from paying damages"; al contrario, chi agisce nei limiti della colpa, solitamente non pensa alle conseguenze delle proprie azioni, per cui appare improbabile che la presenza di una polizza assicurativa possa influire sulla propria condotta, v. NOTE, *Public Policy and Directors' Liability Insurance*, in 67 COLUM. L. REV., 716, 718 (1967). In particolare, come osservato in dottrina, non ha senso infliggere sanzioni ad un soggetto per sue "outrageous" condotte e contemporaneamente permettergli di trasferire la *punizione* su una compagnia assicuratrice; "an insurance contract relieving executives of their responsibility to reimburse those whom they injure through deliberate misconduct would appear to reduce measurably the deterrence of unlawful conduct", J.F. JOHNSTON, *Corporate Indemnification and Liability Insurance for Directors and Officers*, cit., p. 2026 s. V. anche J.J. BISCEGLIA, *Practical Aspects of Directors' and Officers' Liability Insurance*, cit., p. 697, per cui "[n]o one may profit from his own wrongdoing; no one may insure himself against intentional or criminal misconduct". D'altra parte è anche vero che tali comportamenti ricadano nell'ambito delle più comuni esclusioni contrattuali della copertura offerta quali la *dishonesty exclusion* e la *personal profit exclusion*, su cui v. *infra* nel testo.

<sup>(111)</sup> Per tutti v. § 8.51(a) del *Revised Model Business Corporation Act*.

<sup>(112)</sup> Oltre a quanto osservato *supra* nota 4, appare chiaro come le *indemnifications*, le clausole di esonero e il contratto di assicurazione possano costituire, pertanto, una complessa combinazione di strumenti a garanzia degli amministratori (e della società), integrandosi reciprocamente e coprendo gli eventuali spazi vuoti lasciati.

of their being such Directors or Officers of the Company”<sup>(113)</sup>. Tuttavia, è prevista una serie di specifiche «esclusioni» in cui la copertura assicurativa non opera. Esclusioni che, con particolare riferimento alla *Directors and Officers Liability form*, delineano un complesso e articolato sistema<sup>(114)</sup> oggetto sia di clausole standard comuni alla generalità delle polizze, sia di specifiche negoziazioni tra le parti.

#### 7. (Segue): ii) le esclusioni e la durata della copertura assicurativa della *D&O Policy*.

Procedendo ad un esame sommario<sup>(115)</sup>, l'esclusione più comune e frequente presente nelle polizze assicurative è certamente quella in base alla quale non è prevista alcuna copertura per danni cagionati da *willful acts* o da *fraud* degli amministratori. In particolare, si pone l'attenzione sulla *dishonesty* dei *directors*. Le polizze prevedono, infatti, che non siano assicurabili le pretese fatte da terzi danneggiati dovute a «disonestà» degli assicurati (*Dishonesty exclusion*). La copertura assicurativa non è, tuttavia, completamente eliminata. I *directors* sono esclusi dal beneficio della garanzia solo nel caso in cui “a judgment or other final adjudication [...] adverse to the Assureds shall established that acts of active and deliberate dishonesty committed by the Assureds with actual dishonest purpose and intent were material to the cause of action so adjudicated”<sup>(116)</sup>; ma come osservato in dottrina<sup>(117)</sup>, una sentenza non

---

<sup>(113)</sup> B.L. ROSS, *Protecting Corporate Directors and Officers: Insurance and Other Alternatives*, cit., p. 782. Più in particolare, il Lloyd's Lydando No. 1 si riferisce a “any actual or alleged breach of duty, neglect or error by or accountability of directors or officers as directors or officers or any actual or alleged misstatement, misleading statement or any other act or omission by the directors or officers in their respective capacities as directors or officers”.

<sup>(114)</sup> Occorre infatti porre l'attenzione sul fatto che “[a]n insurer is entitled to limit the coverage under the insurance policy, provided that the exclusion is made in plain and conspicuous language”, J.W. BISHOP, JR., *The Law of Corporate Officers and Directors*, cit., p. 21.

<sup>(115)</sup> Le previsioni contrattuali sono variabili e mutevoli. Non sussistono, infatti, contratti standard; al di là di alcuni elementi di fondo comuni, ogni polizza è frutto di una specifica e individuale negoziazione. “Each insurer uses a unique set of forms that can vary appreciably in coverage”. La tendenza è anzi quella di *personalizzare* il più possibile ogni *D&O Insurance Liability Policy*, in particolar modo nel caso di *corporations* di una certa dimensione, che possono contrattare «alla pari» con le compagnie assicuratrici, alla ricerca di un linguaggio più chiaro e preciso per evitare, in un secondo momento, problemi di carattere interpretativo ed applicativo, v. J.W. BISHOP JR., *The Law of Corporate Officers and Directors*, cit., p. 6 s.; W.E. KNEPPER – D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, II, cit., p. 385 (“There are no standard forms of D&O insurance policies and the various carriers show some originality in the drafting of their respective contracts”); J.P. MONTELEONE, *Coverage Issues Under Commercial General Liability and Directors' and Officers' Liability Policies*, 18 W. NEW ENG. L. REV. 47, 62 (1996).

<sup>(116)</sup> Così il Lloyd's Lydando No. 1. Cfr. anche R.E. MALLIN – D.W. EVANS, *Surviving the directors' and officers' liability crisis: insurance and the alternatives*, cit., p. 455.

necessariamente stabilisce che un atto "di attiva e deliberata disonestà" è stato commesso con un "actual dishonest purpose and intent", dal momento che lo specifico intento dell'amministratore può non essere in questione.

Più in particolare, è sottratta alla copertura assicurativa qualsiasi pretesa risarcitoria "based upon or attributable to their gaining in fact of any personal profit or advantage to which they were not legally entitled". Sono così escluse le ipotesi in cui gli amministratori abbiano ottenuto vantaggi o benefici per cui non avevano alcun titolo legittimo. Le previsioni contrattuali sono, pertanto, così ampie da includere ogni circostanza in cui possa venire in rilievo un conflitto di interessi o un *self-dealing* degli amministratori <sup>(118)</sup>. Da questo punto di vista le polizze assicurative sono accostabili alle *indemnifications* e alle clausole di esonero dalla responsabilità <sup>(119)</sup>.

Come già accennato, la polizza assicurativa non trova applicazione nel caso in cui il rischio assicurato sia oggetto di un'altra polizza (attualmente o precedentemente in vigore), evitando così una duplicazione della copertura offerta all'organo amministrativo <sup>(120)</sup>. Per la stessa ragione gli amministratori non possono essere «rimborsati» se sono già stati indennizzati dalla società <sup>(121)</sup>. In questi casi, infatti, l'*insurer* dovrà versare le somme dovute direttamente alla società, in virtù della *Corporate Reimbursement form* <sup>(122)</sup>.

---

<sup>(117)</sup> J.F. JOHNSTON, JR., *Corporate Indemnification and Liability Insurance for Directors and Officers*, cit., p. 2019.

<sup>(118)</sup> J.F. JOHNSTON, JR., *Corporate Indemnification and Liability Insurance for Directors and Officers*, cit., p. 2018.

<sup>(119)</sup> Sullo stesso piano si pongono, inoltre, le clausole che limitano gli obblighi dell'*insurer* allorché i *directors* abbiano ottenuto compensi *eccessivi* senza l'approvazione degli azionisti ("without the previous approval of the stockholders of the Company which payment shall be held by a court to have been illegal"). Non si può, tuttavia, fare a meno di rilevare una sorta di *ripetitività*, in quanto sembra obiettivamente difficile ritenere che gli «eccessivi compensi» di cui si parla non rientrino già nell'ipotesi più generale del *personal profit*. È, tuttavia, ancora una volta ribadita ed accentuata l'inoperatività della polizza nei casi di *self-dealing* o di conflitto di interessi dell'organo amministrativo.

<sup>(120)</sup> In proposito v. anche J.F. OLSON, *The D&O Insurance Gap: Strategies for Coping*, cit., p. 25, "Claims that are indemnified by the corporation are not payable under the directors' and officers' coverage for the individual, but may be recovered only by the corporation under the corporate reimbursement policy".

<sup>(121)</sup> J.J. BISCEGLIA, *Practical Aspects of Directors' and Officers' Liability Insurance*, cit., p. 700.

<sup>(122)</sup> Sono queste le disposizioni contrattuali relative all'oggetto assicurabile definite "standard", presenti cioè nella maggior parte delle *D&O policies*. A queste se ne aggiungono altre, "non-standard", predisposte dalle parti in relazione alla valutazione del rischio assicurato di volta in volta effettuata. Le più comuni sono quelle che prendono in considerazione le ipotesi di *scalate* per il controllo sociale, situazioni in cui le azioni di responsabilità degli amministratori sono frequenti. L'*Home Insurance Company* ha, per esempio, previsto una disposizione per cui "[t]he Insurers shall not be liable to make payment for loss in connection Officers/Insureds directly or indirectly arising from any attempt to gain control or from any gaining of control of the Company or any Claim made by any minority stockholder of the Company. It is further agreed that in the event that control of the Company is acquired by

Per quanto concerne, invece, la durata del contratto assicurativo, generalmente le *D&O policies* sono stipulate per un periodo di tre anni, anche se non è infrequente che l'*insurer* riduca il termine ad un solo anno, specialmente per rischi considerati nuovi o inusuali. Occorre, inoltre, considerare che, essendo le polizze in esame (solitamente) redatte su una *claims basis*, se il termine di validità scade (o se l'assicuratore revoca la polizza <sup>(123)</sup>) prima che una pretesa risarcitoria venga avanzata nei confronti degli *insureds*, gli amministratori sono privi di protezione. Acquista, pertanto, rilevanza per i *directors* la c.d. *discovery clause*, cui già si è fatto cenno, che permette all'amministratore, nel caso per esempio di revoca della polizza <sup>(124)</sup> o di mancato rinnovo, di ottenere tramite il pagamento di un premio aggiuntivo un'estensione della copertura per un periodo di 90 giorni (estendibile fino ad un anno <sup>(125)</sup>), ma soltanto con

---

any corporation, person or group of persons by merger, consolidation, acquisition of stock or assets or otherwise, this policy shall exclude any claim made by or in the right of any such corporation, person or group of persons."

Un'altra *exclusion* che può essere inserita nel contratto assicurativo è la così detta *Bodily Injury Exclusion* che esclude la copertura per i danni, diretti ed indiretti, dovuti ad una "bodily injury (lesione personale), sickness, disease or death of any person". Questa esclusione riguarda il tipo di lesioni provocate, non il tipo di *wrongful act* compiuto. Di conseguenza, una "policy which contains a bodily injury exclusion provides coverage for wrongful acts but only for those wrongful acts that result in damage other than personal injury", J.W. BISHOP, JR., *The Law of Corporate Officers and Directors*, cit., p. 39. Un'ampia casistica è contenuta in W.E. KNEPPER - D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, II, cit., p. 441 ss.; D.E. BORDON - C. KERNS - M.R. DAVISSON - E.B. VAN VECHTEN, *Directors and Officers Liability Insurance Deskbook*, cit., p. 119 ss.

Riguardo alle esclusioni previste nelle polizze assicurative sono state, giustamente, sollevate alcune critiche. Le disposizioni ad esse relative sarebbero troppo generiche per individuare con precisione il rischio oggetto di assicurazione. Si possono così riprendere le stesse osservazioni fatte al paragrafo precedente sulla stipulazione di un'eventuale polizza: occorre che le singole clausole contrattuali siano alquanto precise e chiare, in modo da poter individuare senza eccessive incertezze la portata della protezione offerta. Solo in questo modo il contratto assicurativo potrà operare in maniera efficiente e dare agli amministratori la sicurezza che essi cercano e chiedono. "Exclusions in liability policies often generate legal contention, as insurance companies and their customers wrangle about definitions in order to deny or force coverage", J.J. BISCEGLIA, *Practical Aspects of Directors' and Officers' Liability Insurance*, cit., p. 702.

<sup>(123)</sup> In genere, "the insurer may usually cancel [the policy] by giving thirty days notice, although some policies fix longer or shorter periods, especially if the cause of cancellation is nonpayment of premium", W.E. KNEPPER - D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, II, cit., p. 360 s. Occorre, tuttavia, tenere presente che parte della giurisprudenza ha riconosciuto che "D&O carriers do not have an unfettered right to cancel coverage, notwithstanding mutual cancellation clauses to that effect", poiché "[a]n arbitrary cancellation is a breach of the covenant of good faith and fair dealing", v. D.J. BLOCK - N.E. BARTON - S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule. Fiduciary Duties of Corporate Directors*, II, cit., p. 1996 e le pronunce ivi citate.

<sup>(124)</sup> Generalmente nelle *D&O policies* è, infatti, prevista una clausola che autorizza la compagnia assicuratrice a revocare la polizza con un preavviso di soli 30 giorni. Tuttavia l'assicuratore non ha un diritto assoluto *to cancel policies*. La *cancellation provision* è, infatti, comunque soggetta "to the covenant of good faith and fair dealing just as are other provisions of the contract. Thus, an insurance company cannot cancel a policy to retaliate against the insured, to avoid liability where has commenced or is imminent, or to coerce the insured into purchasing less extensive coverage at a higher premium", J.W. BISHOP, JR., *The Law of Corporate Officers and Directors*, cit., p. 48.

<sup>(125)</sup> W.E. KNEPPER - D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, II, cit., p. 368.



riferimento ad un *wrongful act* commesso prima della scadenza della polizza o della sua revoca <sup>(126)</sup>.

Gli amministratori hanno, tuttavia, una soluzione alternativa cui ricorrere per garantirsi la dovuta protezione, anche nel caso in cui il periodo di operatività della polizza, o la sua estensione tramite la *discovery clause*, siano scaduti. La clausola 7(c) dell' ALS (D5), la *Directors and Officers liability form* del Lydando No. 1, prevede per esempio che se, durante il periodo di operatività della polizza o durante la sua estensione, (i) la società o l'assicurato (l'amministratore) ricevono notizia da un terzo della sua intenzione di considerare l'assicurato responsabile per gli effetti di un specifico *wrongful act*, o (ii) la società o l'assicurato vengono a conoscenza di qualsiasi avvenimento che potrebbe successivamente determinare una richiesta di risarcimento contro l'amministratore per un determinato *wrongful act*, l'assicurato, in entrambe le ipotesi, può darne notizia all'*insurer* durante il *policy period* (o il *discovery period*) ricevendo conseguentemente un'estensione della copertura assicurativa per ogni pretesa risarcitoria che possa essergli successivamente rivolta in virtù di tale *wrongful act* <sup>(127)</sup>.

La prima ipotesi prevede un'effettiva e concreta notizia, scritta o orale, da parte di un soggetto terzo, delle proprie intenzioni di richiedere all'amministratore il risarcimento per i danni derivanti da un determinato *wrongful act*. Nella seconda ipotesi è, invece, sufficiente che l'amministratore venga a conoscenza di un avvenimento che in seguito potrebbe dare a luogo ad un'analogha richiesta nei propri confronti, in riferimento sempre ad un specifico *wrongful act*. Pertanto, in questo ultimo caso, se l'assicurato è consapevole di aver compiuto operazioni che potrebbero attivare una pretesa risarcitoria nei suoi confronti può informarne l'*insurer* per garantirsi ogni protezione "against a claim later rising out of that particular occurrence" <sup>128</sup>; considerato, però, che la clausola 7(c) fa riferimento, anche nella seconda ipotesi, ad un specifico *wrongful act*, l'amministratore si trova in una «difficile» posizione, in quanto deve tentare di precisare possibili avvenimenti connessi ad una pretesa risarcitoria che non è stata ancora avanzata.

---

<sup>(126)</sup> Sulla c.d. *constructive Non-renewal rule*, in base alla quale "an insurer is bound by the greater coverage in an earlier policy where the renewal contract is issued without notifying the insured of a change in coverage", si rinvia a W.E. KNEPPER – D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, II, cit., p. 361 ss.

<sup>(127)</sup> Per una dettagliata analisi della "Notice of Occurrence", v. J.F. JOHNSTON, JR., *Corporate Indemnification and Liability Insurance for Directors and Officers*, cit., p. 2022 s.; W.E. KNEPPER – D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, II, cit., p. 367 ss.

<sup>(128)</sup> J.F. JOHNSTON, JR., *Corporate Indemnification and Liability Insurance for Directors and Officers*, cit., p. 2022.

## 8. (Segue): iii) la crisi dell'*insurance market* negli Stati Uniti.

Se l'articolazione e la complessità delle *policies* statunitensi non sono certamente accostabili a quelle presenti sul mercato italiano, in considerazione soprattutto della minore diffusione di quest'ultime, occorre, tuttavia, osservare come dalla metà degli anni '80 si sia presentata negli Stati Uniti una situazione non troppo dissimile da quella ancora attualmente presente in Italia. Infatti, pur rappresentando un valido meccanismo di protezione per i *directors* – in coordinamento con le *indemnifications* previste dalle *corporation laws* – l'assicurazione delle responsabilità degli amministratori ha incontrato, a partire dalla metà degli anni '80, una forte battuta di arresto, in seguito ad una grave crisi che ha coinvolto l'*insurance market* nel suo complesso. Dopo una lunga fase di sviluppo caratterizzata da una progressiva estensione delle coperture e da una corrispondente riduzione dei costi, dalla fine del 1984 il mercato delle *D&O Liability Insurances* ha subito delle repentine e inaspettate alterazioni<sup>(129)</sup>: i premi assicurativi hanno raggiunto livelli insostenibili, le franchigie hanno subito una forte crescita, mentre, al contrario, le coperture assicurative sono state drasticamente ridimensionate. Un numero sempre maggiore di amministratori ha rassegnato le proprie dimissioni o rifiutato di far parte del *board* di quelle società prive di una *D&O policy*<sup>(130)</sup>. Per le *corporations* statunitensi, soprattutto di medio-piccole dimensioni, è diventato, salvo rare eccezioni, sempre più difficile avere e mantenere amministratori abili e capaci a fronte di quella che è stata definita una vera e propria fuga dei *directors* dalle proprie cariche<sup>(131)</sup>; fuga riconducibile non solo ad un forte

---

<sup>(129)</sup> R. ROMANO, *What went wrong with directors' and officers' liability insurance?*, cit., p. 1; B.L. ROSS, *Protecting Corporate Directors and Officers: Insurance and Other Alternatives*, 40 *VAND. L. REV.* 775 (1987).

<sup>(130)</sup> La percezione del problema da parte del *management* è evidenziata da R. ROMANO, *What went wrong with directors' and officers' liability insurance?*, cit., p. 2, che sottolinea come mentre nel 1984 non si procedeva eventualmente all'acquisto di una *D&O* perché considerata non necessaria, nel 1987 il mancato acquisto di una polizza assicurativa risulta, invece, riconducibile all'incapacità patrimoniale della *corporation* di sostenerne il costo. Cfr. anche D.E. PEASE, *Outside Directors: Their Importance to the Corporation and Protection from Liability*, cit., p. 82 ss.;

<sup>(131)</sup> Prima della crisi del mercato assicurativo, ormai già da molti anni l'acquisto di una polizza assicurativa sulla responsabilità degli amministratori rappresentava una condizione standard ed indispensabile per l'accettazione dell'incarico, cfr. R.F. BALOTTI – M.J. GENTILE, *Elimination or Limitation of Directors Liability for Delaware Corporations*, cit., p. 10, per cui “[s]uch insurance has become a relatively standard condition of employment for directors”; J.J. BISCEGLIA, *Practical Aspects of Directors' and Officers' Liability Insurance*, cit., p. 690 ss., “[o]nce uncommon, this type of insurance has now become expected, even required, before businesspeople will accept high managerial positions or serve on boards of directors”; A. CONARD, *A Behavioral analysis of Directors' Liability for Negligence*, cit., p. 902.

Se nel 1965, periodo in cui le polizze assicurative hanno iniziato a sperimentare una crescente diffusione, poco meno del 10 % delle società aveva acquistato una *D&O Policy*, già a partire dal 1971 le *corporations* che

ridimensionamento delle *D&O policies* disponibili a costi «accessibili» <sup>(132)</sup>, ma anche all'abbandono del mercato assicurativo di gran parte degli operatori del settore. Una breve analisi delle ragioni che hanno dato luogo alla crisi dell'*insurance market* delle *D&O policies* appare, conseguentemente, necessaria per comprendere appieno l'importanza dello strumento assicurativo, le esigenze e gli interessi che hanno guidato il legislatore statunitense nella ricerca di soluzioni alternative.

Ancora oggi il dibattito è aperto e diverse sono le prese di posizione degli esperti del settore. Pur non essendo possibile individuare le ragioni della crisi del mercato assicurativo in un unico fattore, ma piuttosto in una serie coordinata di concause, la principale di queste viene unanimemente indicata nell'aumento delle azioni di responsabilità esercitate contro i *directors* <sup>(133)</sup>. Secondo un'indagine conclusa nel 1987 (Wyatt Survey), dal 1984 al 1985 il numero delle azioni contro gli amministratori è più che quadruplicato, mentre dal 1974 al 1984 il numero delle società che hanno sperimentato un'azione di responsabilità contro i propri amministratori è più che raddoppiato, passando dal 7% al 18% <sup>(134)</sup> <sup>(135)</sup>.

---

offrivano ai propri amministratori una copertura assicurativa avevano raggiunto il 70-80 %. Valore destinato ad aumentare per tutto il corso degli anni '70 e dei primi anni '80.

<sup>(132)</sup> Come ha osservato J.F. OLSON, *The D&O Insurance Gap: Strategies for Coping*, cit., p. 25, "[w]ith expanded exclusions, the new, larger deductible amounts, and vulnerability to early cancellation by a nervous insurer, even those corporations which do not 'go naked' may be closed in to more than a D & O bikini".

<sup>(133)</sup> In particolare, delle *derivative actions* che nel periodo tra gli anni 1974-1987 hanno rappresentato il 35-42 % delle azioni di responsabilità esperite contro gli amministratori, con una media del 39 %, del totale delle azioni esercitate, R. ROMANO, *What went wrong with directors' and officers' liability insurance?*, cit., p. 2 s.; ID., *The Shareholder Suit: Litigation without Foundation?*, cit., p. 58; L.W. CARACCIO, *Void Ab Initio: Application Fraud as Grounds for Avoiding Directors' and Officers' Liability Insurance Coverage*, cit., p. 932; R.E. MALLEEN - D.W. EVANS, *Surviving the directors' and officers' liability crisis: insurance and the alternatives*, cit., p. 439;

I problemi sono, però, in parte dovuti anche all'aumento delle azioni così dette «non classificabili», uniche nel loro genere e che non possono essere collocate secondo schemi e parametri prestabiliti (secondo la *Wyatt Company Directors and Officers and Fiduciary Liability Survey* del 1987, quest'ultimo tipo di azioni ha raggiunto il 17,1 % del totale). Si tratta, cioè, di azioni di responsabilità che fuoriescono dai classici schemi e che operano sulla base di condizioni e pretese del tutto nuove ed imprevedute, azioni il cui proliferare è senz'altro legato al drastico aumento delle azioni di responsabilità in generale, in particolare delle *derivative actions*. In ogni caso, sono aumentate le difficoltà per le compagnie assicuratrici di valutare il rischio della *D&O liability* e, conseguentemente, i costi a questa collegati.

<sup>(134)</sup> La *Wyatt Survey* (1987) indica l'aumento del numero delle azioni secondo due parametri: i) la *claim susceptibility*, che definisce la probabilità di una società di subire una o più azioni nel periodo dei nove anni precedenti quello dell'indagine, e la *claim frequency*, definita come il numero totale delle azioni subite da ciascuna società nello stesso periodo. Dall'inchiesta risulta che la *claim frequency* è aumentata con una velocità maggiore rispetto a quella della *claim susceptibility*, R. ROMANO, *What went wrong with directors' and officers' liability insurance?*, cit., p. 6 s. Appare, dunque, chiaro come i dati statistici utilizzati dagli *insurers* non rispecchiano la reale situazione, non permettono, cioè, un'adeguata valutazione dei rischi oggetto della copertura assicurativa.

<sup>(135)</sup> Crescita presente anche negli anni successivi. Stando ai dati della *Wyatt Survey* (1997) nei nove anni precedenti il 1997, circa il 31% delle società oggetto dell'indagine ha registrato "one or more claims against their director [...] The 1997 Survey results suggest that claim frequency is on the rise again for middle market and larger firms", W.E. KNEPPER - D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, II, cit., p. 508. In particolare,

Come accennato, l'incremento delle azioni di responsabilità non rappresenta il solo aspetto del problema. La maggiore esposizione degli amministratori a responsabilità <sup>(136)</sup> è stata accompagnata da un progressivo aumento dei costi delle stesse azioni legali. Mentre il numero delle azioni concluse senza alcun pagamento effettuato dagli amministratori è rimasto costante, è, invece, aumentato il numero delle azioni concluse con l'accertamento di responsabilità superiori a 1.000.000 \$ <sup>(137)</sup>. Escluse le spese legali, l'importo medio delle somme versate dagli amministratori riconosciuti responsabili ammonta a 877.361 \$ nel 1980, a 1.306.000 \$ nel 1984 e a 1.980.200 \$ nel 1986 <sup>(138)</sup>. Considerando anche la riduzione del potere d'acquisto del dollaro dovuta all'inflazione, dal 1967 l'importo delle somme pagate in seguito ad un'azione di responsabilità è aumentato di oltre il 50 %. Di conseguenza, posto che l'*insurer* determina le perdite future (cioè le somme che deve versare agli *insureds* per i rischi coperti dalla polizza) sulla base delle attuali richieste di risarcimento, un aumento dei pagamenti dovuti comporta, automaticamente e necessariamente, un aumento del valore delle future *actions* e quindi un incremento dei costi connessi alle polizze.

Anche quando non viene accertata la responsabilità dell'amministratore, l'*insurer* deve, comunque, rimborsare i costi per la difesa e l'assistenza legale sopportati dai *directors*; spese che, analogamente alle azioni di responsabilità e ai risarcimenti a queste collegati, hanno subito una forte crescita. Nel 1986 il valore medio delle spese complessivamente sopportate per la propria difesa dai membri del *board* era di 592.000 \$, contro i 461.000 \$ del 1984, i 318.255 \$ del 1980 e i 181.508 \$ del 1974. Considerati i valori dell'inflazione, dal 1967 le spese per l'assistenza e la difesa legale hanno subito un incremento pari al 35 %.

Non è, pertanto, scorretto sostenere che la progressiva riduzione della protezione assicurativa è principalmente riconducibile ad un drammatico aumento nella frequenza, nella varietà e nella severità delle azioni di responsabilità contro gli amministratori. Sono, infatti, i

---

secondo quest'ultima indagine, i risarcimenti connessi a *derivative actions* si attestano su un valore medio di circa 7.511.085 \$.

<sup>(136)</sup> R.E. MALLIN - D.W. EVANS, *Surviving the directors' and officers' liability crisis: insurance and the alternatives*, cit., p. 439. L'aumento delle azioni ha determinato un conseguente aumento dell'esposizione degli amministratori alle azioni di responsabilità, in particolare da parte dei singoli soci, B.L. ROSS, *Protecting Corporate Directors and Officers: Insurance and Other Alternatives*, cit., p. 776.

<sup>(137)</sup> Dal 4,8% all'8,3%. Cfr. R. ROMANO, *What went wrong with directors' and officers' liability insurance?*, cit., p. 8 s.; D.J. BLOCK - N.E. BARTON - S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule. Fiduciary Duties of Corporate Directors*, II, cit., p. 2166.

<sup>(138)</sup> Tendenza rimasta sostanzialmente inalterata anche negli anni successivi secondo quanto risulta dalla *Wyatt Survey* (1997), a differenza di quanto avvenuto per le spese legali che hanno invece subito una contrazione, v. W.E. KNEPPER - D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, II, cit., p. 508.

costi legati a queste azioni ad avere avuto un ruolo centrale. Pur se il 74 % delle azioni si concludono in termini favorevoli per i *directors*, la percentuale delle azioni che portano a risarcimenti superiori a 500.000 \$, 1.000.000 \$ e 5.000.000 \$ risulta in crescita. In particolare, i costi di difesa dovuti a *derivative actions* non solo sono aumentati, ma risultano anche maggiori della media delle spese di assistenza legali complessivamente sopportate dai *directors*. Come diretta conseguenza dell'improvviso aumento delle *derivative actions*, tra il 1984 e il 1987 la disponibilità, il prezzo e l'estensione delle polizze assicurative hanno subito repentini e profondi cambiamenti.

Un'ulteriore indagine della Wyatt Company del 1985 ha accertato che rispetto al 1984 i premi assicurativi sono più che raddoppiati <sup>(139)</sup>. Oltre l'80 % delle società che hanno rinnovato le proprie polizze tra la metà del 1985 e il 1986 hanno subito un aumento dei premi assicurativi, e oltre la metà hanno segnalato un aumento superiore al 200%. Contemporaneamente i limiti di copertura sono stati ridotti di oltre il 30% <sup>(140)</sup> mentre, al contrario, le franchigie sono aumentate di oltre il 20%. Alla fine dell'estate del 1985, il costo annuale per fornire ai propri amministratori un'adeguata protezione risultava essere aumentato del 500% rispetto all'anno precedente <sup>(141)</sup>. La copertura offerta dalle polizze assicurative è stata ridimensionata anche attraverso la previsione di nuove forme di *exclusions*, che tra il 1984 e il 1987 sono più che raddoppiate.

La ridefinizione dell'oggetto del contratto assicurativo e dei massimali di copertura non ha rappresentato, tuttavia, l'unico strumento per ridimensionare la protezione offerta dalla *policy*. Un analogo risultato può essere, infatti, raggiunto attraverso una riduzione del periodo di validità

---

<sup>(139)</sup> R.E. MALLEN - D.W. EVANS, *Surviving the directors' and officers' liability crisis: insurance and the alternatives*, cit., p. 440. V. anche M.W. MITCHELL, *North Carolina's Statutory Limitation on Directors' Liability*, 24 W. F. L. REV. 117, 119 (1989). Parla di un aumento medio del 362% nel 1985 L.W. CARACCIO, *Void Ab Initio: Application Fraud as Grounds for Avoiding Directors' and Officers' Liability Insurance Coverage*, cit., p. 940.

<sup>(140)</sup> Dall'inizio del 1985 fino alla metà del 1986 un sempre maggior numero di compagnie assicurative ha rinnovato le proprie polizze con livelli di copertura più bassi rispetto ai precedenti, in connessione ad un aumento dei premi e delle franchigie. La *Wyatt Survey* (1987) ha, infatti, segnalato una diminuzione media nei *policy limits* del 50% nei soli primi tre mesi del 1986.

<sup>(141)</sup> Occorre, infatti, tenere presente che l'effettivo aumento dei costi connessi ad una polizza assicurativa è notevolmente maggiore, se si prendono in considerazione, oltre al premio, anche le più alte franchigie e le minori coperture assicurative offerte. La *Wyatt Survey* (1987) per determinare l'effettivo aumento del premio assicurativo ha, infatti, utilizzato un indice che comprende il livello delle franchigie e di altri fattori, quali i massimali di copertura. Prendendo come punto di riferimento il *premium index* del 1974 ed attribuendo a tale indice il valore di 100, la media del *premium index* per il 1987 è stata calcolata pari a 682,4, contro il 54,3 del 1984, anno precedente la crisi dell'*insurance market*. Cfr. R. ROMANO, *What went wrong with directors' and officers' liability insurance?*, cit., p. 10. Si può, quindi, rilevare inoltre come gli effetti negativi della crisi siano stati in parte amplificati dalla progressiva riduzione dei costi delle *D&O* negli anni immediatamente precedenti, costi che nel 1984 si sono quasi dimezzati rispetto al 1974, in ragione, soprattutto, della progressiva diffusione dello strumento assicurativo, diventato, come già segnalato, una condizione standard.

della polizza. Le previsioni contrattuali relative alla durata della *coverage* sono generalmente due: l'*insurer cancellation* e l'*extend discovery* o *extended reporting period clause*. Il ricorso alle *cancellation provisions*, che danno all'assicuratore il diritto di revocare la polizza dopo un periodo di preavviso prefissato, non ha subito modificazioni rilevanti e significative durante la crisi dell'*insurance market*; la percentuale di polizze con un periodo di *cancellation notice* (il preavviso minimo richiesto) più breve è impercettibilmente più alta rispetto al passato. Maggiori sono, invece, state le modifiche apportate all'*extended discovery provision* (o *discovery clause*).

Come già osservato, questa particolare disposizione contrattuale permette, tramite il pagamento di un premio aggiuntivo, di estendere il periodo di copertura della polizza, consentendo all'assicurato di segnalare all'*insurer*, durante il *discovery period*, eventuali richieste di risarcimento relative a *wrongful acts* commessi durante il periodo di validità della polizza. Considerato che le *D&O policies* sono scritte su una *claims-made basis*, la *discovery clause* può assumere un'importanza "crucial" per l'assicurato (<sup>142</sup>).

Durante la crisi degli anni '80, il numero di polizze con un *extended discovery period* più breve è notevolmente aumentato. Il 41,2% delle nuove polizze ha un *extended discovery period* di un anno, contro il 56,5% di quelle precedenti, mentre il 41,1% delle nuove assicurazioni presenta un periodo di soli 90 giorni, contro il 29,9% delle vecchie polizze (<sup>143</sup>). Appare chiaro come queste modificazioni contrattuali rappresentino una significativa perdita di protezione per gli *insureds*, poiché l'*insurer* generalmente revoca la *policy* quando una richiesta di rimborso appare probabile. Ridotto il *discovery period* diminuiscono, di concerto, anche le possibilità degli assicurati di far valere la copertura della polizza.

Se l'aumento inaspettato delle azioni di responsabilità contro gli amministratori rappresenta, in concomitanza alla presenza di particolari *business conditions* (<sup>144</sup>), la causa

---

(<sup>142</sup>) R. ROMANO, *What went wrong with directors' and officers' liability insurance?*, cit., p. 11.

(<sup>143</sup>) Dati *Wyatt Survey* (1987).

(<sup>144</sup>) Condizioni che possono aver incoraggiato operazioni, o creato situazioni, che hanno aumentato il rischio di perdite nella gestione dell'impresa. Negli anni '80 si è, di fatti, assistito ad una impetuosa *ondata* di acquisizioni e di fusioni, grazie, soprattutto, all'utilizzo di nuove tecniche di finanziamento, che hanno reso ogni società non troppo grande per essere «scalata». Il "merger boom" può, dunque, essere correttamente considerato come una delle principali concause della *D&O Insurance crisis* (R. ROMANO, *What went wrong with directors' and officers' liability insurance?*, cit., p. 13 s.). Le acquisizioni danno, infatti, spesso spazio ad azioni di responsabilità contro i *directors* ad opera soprattutto degli azionisti insoddisfatti delle condizioni e dei termini degli accordi raggiunti dall'organo amministrativo. L'apertura della gestione ad operazioni più intraprendenti e rischiose ha conseguentemente determinato una maggiore esposizione degli amministratori a responsabilità. Analoghe considerazioni possono farsi per l'aumento delle "public offerings", in particolare nel settore delle imprese ad alta tecnologia. Occorre, infine, considerare che nel corso degli anni '80 si è verificata una progressiva espansione delle

principale, seppur non l'unica, della crisi dell'*insurance market*, e può fornirne un'adeguata chiave di lettura per alcuni aspetti, non è, tuttavia, in grado di spiegare la riduzione della *capacity* <sup>(145)</sup> delle compagnie assicuratrici di sottoscrivere le polizze e la conseguente uscita dal mercato.

Esaminando più a fondo la questione, tenendo presente anche quanto osservato sull'operatività della *business judgment rule*, utili indicazioni possono essere cercate nella crescente difficoltà degli *insurers* di valutare e stimare il rischio oggetto di assicurazione; rischio considerato sempre più spesso *uninsurable* <sup>(146)</sup>, a fronte delle incertezze che circondano la responsabilità dei *directors* e i repentini mutamenti giurisprudenziali al riguardo. Si è, infatti, assistito agli inizi degli anni '80 ad una progressiva diminuzione della «deferenza» delle corti statunitensi alle decisioni gestionali degli amministratori e ad una valutazione del loro operato che spesso è sfociata in un vero e proprio sindacato di merito. In seguito ad alcune pronunce, la più importante delle quali la sentenza *Van Gorkom* <sup>(147)</sup>, la responsabilità per violazioni del *duty of care* ha, infatti, subito una significativa espansione (quanto meno rispetto alle precedenti applicazioni giurisprudenziali).

Appare dunque ovvio come i parametri di valutazione utilizzati dalle assicurazioni non costituiscono più riferimenti certi e sicuri, dando luogo a quello stato di incertezza nella

---

imprese in stato di insolvenza, banche e compagnie petrolifere in particolare, con un conseguente aumento delle azioni di responsabilità esercitate nei confronti del *board*.

<sup>(145)</sup> Una delle principali ragioni della ridotta disponibilità sul mercato di adeguate ed accessibili polizze assicurative è, infatti, ricondotta ad una riduzione del *surplus* disponibile per gli *insurers*, riduzione connessa ad una diminuzione della *capacity*. La *capacity* può essere, infatti, molto approssimativamente definita come la differenza tra la disponibilità patrimoniale dell'*insurer* e le responsabilità per cui quest'ultimo può essere chiamato a rivalere l'assicurato. Il massimale di copertura, anche sulla base di esperienze precedenti, viene determinato con un rapporto di uno a due o a tre (in alcuni casi anche di uno a quattro) rispetto al surplus, R.E. MALLIN - D.W. EVANS, *Surviving the directors' and officers' liability crisis: insurance and the alternatives*, cit., p. 441.

La riduzione della *capacity* degli assicuratori ha comportato una diminuzione del surplus, che ha portato ad un conseguente aumento dei premi assicurativi, a limiti assicurativi più bassi e ad una crescente difficoltà nell'acquistare una *D&O Insurance*. Il problema non è sentito solo dalle società che incontrano sempre maggiori difficoltà nel procurarsi delle polizze assicurative per i propri amministratori, ma anche dalle stesse compagnie assicurative. Oltre alle ragioni esaminate nel testo, la forte riduzione della *capacity* delle compagnie è in parte anche dovuta alla crisi del *reinsurance market*. Per una più approfondita analisi del problema R. ROMANO, *What went wrong with directors' and officers' liability insurance?*, cit., p. 15 ss.

<sup>(146)</sup> Occorre, inoltre, segnalare anche la contrazione che ha parallelamente colpito il mercato della riassicurazione, contrazione che ha certamente accentuato ed aggravato gli effetti della crisi dell'*insurance market*. Per un'analisi dell'*reinsurance market*, in relazione ai problemi finora affrontati, v. R. ROMANO, *What went wrong with directors' and officers' liability insurance?*, cit., p. 17 s.

<sup>(147)</sup> V. ampiamente *supra* cap. I. Come già osservato, il caso *Van Gorkom* fu oggetto di una transazione di circa 23,5 milioni \$, di cui 10 a carico dell'*insurer*. Si possono ricordare anche i casi *Chase Manhattan* e *Seattle-First National Bank*, entrambi conclusi con delle transazioni in base alle quali l'*insurer* dovette versare rispettivamente 32,5 milioni \$ e 10 milioni \$ (D.J. BLOCK - N.E. BARTON - S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule. Fiduciary Duties of Corporate Directors*, II, cit., p. 2167).

determinazione della «assicurabilità» del rischio che ha certamente rappresentato il fattore scatenante l'*insurance market crisis* <sup>(148)</sup>.

In realtà, da un punto di vista strettamente formale, la sentenza *Van Gorkom* non ha modificato gli standard di condotta dei *directors*, confermando, anzi, in principio la *business judgment rule*. Tuttavia, la modificazione dei parametri cui fare ricorso nel giudicare l'attività del *board* non costituisce l'unico elemento che possa "disrupt insurance market by making loss prediction difficult" <sup>(149)</sup>, in quanto può ottenersi il medesimo risultato anche in presenza di forti incertezze nell'applicazione degli stessi standard. Come è stato correttamente osservato, nell'ipotesi in cui vi siano incertezze su come "a standard is applied, the problem is just severe for affected parties as in the case of a changing standard because it is equally difficult to predict what a court will do" <sup>(150)</sup>. Il caso *Smith v. Van Gorkom* non ha «disconosciuto» in principio la *business judgment rule* o modificato lo standard del *duty of care*, ma ne ha profondamente alterato l'applicazione, dando luogo ad uno stato di incertezza che produce il medesimo effetto di uno standard di condotta vago ed non sufficientemente determinato <sup>(151)</sup> <sup>(152)</sup>.

---

<sup>(148)</sup> R. ROMANO, *What went wrong with directors' and officers' liability insurance?*, cit., p. 23 s.; R. ROMANO, *The Shareholder Suit: Litigation without Foundation?*, cit., p. 58. L'aumento delle azioni di responsabilità e i nuovi orientamenti espressi dalle corti statunitensi hanno reso sempre più difficile determinare con la dovuta precisione quale condotta gli amministratori devono tenere per non incorrere in responsabilità. Da qui le crescenti difficoltà incontrate dalle compagnie assicuratrici nel presentare al mercato polizze assicurative adeguate, ma soprattutto accessibili.

<sup>(149)</sup> R. ROMANO, *What went wrong with directors' and officers' liability insurance?*, cit., p. 24.

<sup>(150)</sup> R. ROMANO, *What went wrong with directors' and officers' liability insurance?*, cit., p. 24: i continui mutamenti dei canoni usati dalle corti nel giudicare l'operato dei *directors* non solo producono, come loro diretta conseguenza, l'incertezza di cui si è parlato, ma aumentano anche l'instabilità del sistema valutativo a cui deve farsi riferimento, non potendosi ormai più escludere ulteriori e differenti valutazioni.

<sup>(151)</sup> È questo il quadro che emerge dalla sentenza *Smith v. Van Gorkom* e dal dibattito dottrinale e legislativo che ne è seguito (v. *supra* cap. I). Il risultato che se ne ricava è una maggiore difficoltà nella prevedibilità della responsabilità degli amministratori, non solo perché le disposizioni normative in base alle quali valutare il loro operato possono cambiare, ma anche perché sono sempre maggiori le incertezze su come applicare le stesse disposizioni ai singoli casi concreti che si presentano all'attenzione dei giudici. Una volta che viene modificata l'applicazione di una determinata disposizione legislativa, non si può più escludere che possa ulteriormente cambiare: l'incertezza che ne deriva è sicuramente maggiore. Il problema è poi chiaramente amplificato dal continuo aumento delle azioni di responsabilità di cui si è già parlato. Anche in questo caso è, però, difficile stabilire un preciso rapporto di causa/effetto tra i due termini dell'equazione. Ciò che è certo è che i due fenomeni devono essere necessariamente esaminati congiuntamente, per poter avere un quadro completo del problema.

<sup>(152)</sup> Occorre inoltre considerare che le incertezze che hanno caratterizzato le *D&O policies*, e le difficoltà incontrate dagli assicuratori nel valutare il rischio di inattese azioni di responsabilità, sono strettamente connesse anche all'intervento giurisprudenziale nella interpretazione e nell'applicazione delle polizze assicurative. I giudici nella «lettura» delle polizze assicurative spesso ne «riscrivono» le condizioni contrattuali, riallocando rischi a svantaggio della compagnia assicuratrice, "[i]n their reading of D&O insurance contracts, courts frequently rewrite the allocation of risk against the insurer", R. ROMANO, *What went wrong with directors' and officers' liability insurance?*, cit., p. 25 s.; "[i]t is generally recognized that ambiguities will be construed most favorably to the insured", W.E. KNEPPER - D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, II, cit., p. 347; nello stesso senso D.J. BLOCK - N.E. BARTON - S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule. Fiduciary Duties of Corporate*



I diversi fattori esaminati hanno, pertanto, concorso a determinare una progressiva incertezza nella valutazione del rischio oggetto della copertura assicurativa. Il risultato è stato non solo un aumento dei premi ed una contrazione delle coperture offerte, ma l'abbandono del mercato di gran parte delle compagnie assicuratrici, non più in grado di offrire polizze adeguate. La crisi non costituisce, quindi, solo un problema per le *corporations* lasciate prive di copertura, ma anche per le stesse compagnie assicuratrici <sup>(153)</sup> <sup>(154)</sup>.

---

*Directors*, II, cit., p. 1990; J.P. MONTELEONE – N.J. CONCA, *Directors and Officers Indemnification and Liability Insurance: An Overview of Legal and Practical Issues*, 51 BUS. LAW. 573, 594 (1996), per cui i giudici spesso hanno "interpreted virtually identical policy language in an inconsistent fashion". Il progressivo aumento dei premi assicurativi è, quindi, in parte dovuto al tentativo degli *insurers* di compensare i rischi *interpretativi* ora segnalati.

Gli interventi dei giudici nell'interpretazione delle clausole delle polizze non sono da sottovalutare. Si è già accennato alla tendenza delle corti di ravvisare un *duty to defend* dell'*insurer* anche quando questo non sia espressamente previsto nella polizza. Si deve inoltre considerare la tendenza a porre a carico delle compagnie assicuratrici i nuovi *rischi* che possono presentarsi, rischi non presi in considerazione dalla polizza, ma che non sono neanche espressamente esclusi. È quanto si è verificato in particolare nei procedimenti che hanno coinvolto gli amministratori di banche e agenzie di credito. In questi casi le banche hanno agito contro i propri *directors* per recuperare, grazie alla copertura assicurativa, le perdite subite. Ma un'azione di questo tipo difficilmente era prevedibile da parte degli assicuratori poiché "a corporation suing its employees for negligence was theretofore unthinkable". La sentenza *National Union Fire Insurance Co. v. Seafirst Corp.* ha dato inizio a questo filone giurisprudenziale rigettando l'opposizione avanzata dalla compagnia assicuratrice che la propria *D&O Policy* non poteva coprire un tale di tipo azione di responsabilità semplicemente perché era previsto che l'assicuratore avrebbe rimborsato le perdite sofferte dalla società "as result of any claim against directors". *Id.*, *What went wrong with directors' and officers' liability insurance?*, cit., p. 26 s. Cfr. anche J.F. JOHNSTON JR., *Corporate Indemnification and Liability Insurance for Directors and Officers*, cit., p. 2035, per cui "[t]here should be some way of making the risk of liability a knowable risk".

In termini generali sull'interpretazione delle clausole della *policy*, v. W.E. KNEPPER – D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, II, cit., p. 344 ss.

<sup>(153)</sup> La crisi del mercato assicurativo non può ritenersi a tutt'oggi definitivamente superata. Tuttavia, il *premium index* (v. *supra* nel testo), dopo un periodo di assestamento di circa dieci anni (il *premium index*, aumentato di circa il 500% nel 1986, si è mantenuto su livelli costanti fino a raggiungere nel 1994 il valore più alto di 804) ha registrato una flessione dell'8% nel 1996 (con un valore di 726) e del 15% nel 1997 (con un valore di 619). V. anche T.D. MOSKOWITZ – W.A. EFFROSS, *Turning Back the Tide of Directors and Officer Liability*, cit., p. 919 ss.; W.E. KNEPPER – D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, II, cit., p. 508; D.J. BLOCK – N.E. BARTON – S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule*, vol. II, cit., p. 2172 s. ("D & O insurance has been somewhat more available since the late 1980s"). Ma ancora nel 1996 C.F. FAIN, *Corporate Director and Officer Liability*, 18 U. ARK. LITTLE ROCK L. J. 417, 419 (1996), avverte che "Directors and officers have also experienced difficulty in procuring liability insurance coverage. The cost of insurance has increased considerably even though more things are excluded from coverage. Policy durations have lessened, resulting in thirty, sixty, or ninety day coverage in many instances. Furthermore, deductibles have increased, policies are more vulnerable to early termination, and coverage is not available at all for some corporations."

<sup>(154)</sup> La ridotta disponibilità di polizze assicurative accessibili, ha consentito lo sviluppo, del corso della seconda metà degli anni '80, della *self-insurance*, in particolare attraverso la costituzione delle c.d. *wholly-owned captive subsidiaries*. Rinviando sul punto a D.J. BLOCK – N.E. BARTON – S.A. RADIN, *The Business Judgment Rule. Fiduciary Duties of Corporate Directors*, II, cit., p. 2153 ss., occorre segnalare che il principale problema connesso con la costituzione di una *captive subsidiary* consiste nella possibile elusione delle disposizioni in tema di *indemnification*, in quanto il rimborso "from a captive insurance company that insures only its parent corporation may be viewed as indemnification rather than insurance, and thus may be subject to public policy restriction upon indemnification that do not apply to insurance" (p. 2154). La California, così come altri stati che ne hanno seguito l'esempio (p. 2157, nota 1752), ha espressamente preso in considerazione tale ipotesi subordinandone la validità a determinate condizioni (v. § 317(i) Cal. Gen. Corp. L.). Al contrario il Delaware, che ha anzi rigettato nel 1986 un

## 9. Valutazioni conclusive e comparazione con le polizze assicurative disponibili in Italia.

Sulla base di quanto finora illustrato si possono trarre alcune conclusioni sulla protezione offerta dalle *D&O Insurances*, in relazione agli altri meccanismi di copertura analizzati nel capitolo precedente <sup>(155)</sup>.

Al di là di una serie di ipotesi escluse sia dall'ambito delle *indemnifications* sia da quello delle *D&O policies* <sup>(156)</sup>, le disposizioni sulle *indemnifications* contenute nelle *corporation laws* non permettono alla società di indennizzare gli amministratori in caso di una *derivative action* o nel caso in cui non abbiano rispettato gli standard "of acting in good faith and in a manner he reasonably believe in or not opposed to the best interests of the corporation". Alcuni degli spazi lasciati dalle *indemnifications* possono, quindi, essere colmati da una *Directors' and Officers' Liability Insurance*. La polizza può, infatti, garantire i *directors* anche nel caso in cui questi abbiano cagionato danni alla società e siano stati «colpiti» da una azione "by or in the right of the corporation".

D'altra parte vi sono, però, ipotesi in cui le polizze assicurative non operano, rimanendo spazio solo per le *indemnifications*. La maggior parte delle *corporation laws* prevede la possibilità per la società di indennizzare i propri *directors* nei casi di "criminal or civil fines", mentre nelle *D&O policies* la copertura è, generalmente, esclusa per "fines or penalties imposed by law or other matters which are uninsurable". Le società possono, inoltre, *indemnify* gli amministratori che sono chiamati in giudizio in ragione del fatto "that they was serving at the request of the corporation as a director or officer of another corporation [...] so long as he meets

---

analogo emendamento in base al principio per cui "insurance without any genuine risk sharing" è "fundamentally circular" (E.N. VEASEY – J.A. FILKENSTEIN, *New Delaware Statute: Allows Limits on Director Liability and Modernizes Indemnification Protection*, 6 BUS. LAW. Update, 1, 2 (1986)). In argomento cfr. anche D.E. PEASE, *Outside Directors: Their Importance to the Corporation and Protection from Liability*, cit., p. 88 s.; B.L. ROSS, *Protecting Corporate Directors and Officers: Insurance and Other Alternatives*, cit., p. 793 ss.; M.M. MAHER, *Director Liability: Michigan's Response to Smith v. Van Gorkom*, cit., p. 1060; L.W. CARACCIO, *Void Ab Initio: Application Fraud as Grounds for Avoiding Directors' and Officers' Liability Insurance Coverage*, cit., p. 943 ss.; T.D. MOSKOWITZ – W.A. EFFROSS, *Turning Back the Tide of Directors and Officer Liability*, cit., p. 920 s.

<sup>(155)</sup> In realtà il confronto sarà incentrato particolarmente sul rapporto *indemnifications/insurances*. Come si è già segnalato la clausole statutarie limitative della responsabilità sono state una diretta conseguenza della crisi del mercato assicurativo.

<sup>(156)</sup> Si tratta dei danni causati alla società in ipotesi di conflitto di interessi o di *self-dealing*, di danni attribuibili a *dishonesty* o intenzionale cattiva condotta degli amministratori o ad altri comportamenti ritenuti contrari a principi di ordine pubblico.

the statutory standard" <sup>(157)</sup>, mentre l'assicurazione opera, invece, solo per i danni che gli amministratori abbiano causato nell'esercizio delle loro funzioni di amministratori della società che ha stipulato la polizza.

Confrontando brevemente la situazione del mercato statunitense con quella italiana, è possibile rilevare come le polizze italiane non siano altrettanto sviluppate e precise nel delimitare l'oggetto contrattuale <sup>(158)</sup>. La diffusione dello strumento assicurativo non è ancora paragonabile ai livelli raggiunti negli Stati Uniti – soprattutto nel periodo precedente la crisi degli anni '80 <sup>(159)</sup>. Inoltre, i contratti di assicurazione presenti sul mercato italiano risultano *inferiori* anche per quanto riguarda la copertura offerta. In particolare, sono generalmente esclusi i danni derivanti da scelte gestionali troppo rischiose, alla base di quelle operazioni su cui maggiormente si concentrano le esigenze di protezione degli amministratori e delle società più volte segnalate (v. *supra* cap. I). Tuttavia, non si ravvisano ostacoli per un crescente sviluppo delle polizze assicurative attualmente disponibili e per una loro conseguente maggiore diffusione. Nella valutazione in termini generali del meccanismo assicurativo come strumento di protezione degli amministratori occorre, perciò, tenere in considerazione l'insufficiente espansione del mercato di settore, che influisce inevitabilmente sulla predisposizione delle polizze. Non può escludersi *a priori* che l'aumento della domanda di *D&O policies* anche in Italia possa portare ad una

---

<sup>(157)</sup> J.F. JOHNSTON JR., *Corporate Indemnification and Liability Insurance for Directors and Officers*, cit., p. 2035.

<sup>(158)</sup> Una migliore individuazione dei limiti di operatività della polizza si verifica in particolare per le ipotesi dolose o di conflitto di interessi dell'amministratore. Seppur con riferimento a fattispecie penalmente rilevanti, in Italia parte della dottrina ha sollevato la questione di un'eventuale inadeguatezza dell'art. 1900 c.c. nel delimitare le fattispecie dolose escluse dalla copertura. "Mi pare [...] che i tempi siano maturi per ripensare il problema in modo più moderno e meno tradizionale. Il concetto stesso di «dolo» inteso come coscienza e volontà della condotta e dell'evento dannoso meriterebbe di essere ricondotto ad una nozione meno generica e più coerente con l'interesse pubblico che si vuole tutelato dalle norme citate". Il confronto con le polizze assicurative presenti in altri ordinamenti è obbligatorio: la formula delle polizze americane ed anche inglesi, che escludono dalla copertura assicurativa i danni provocati da "dishonesty, fraud or malicious conduct", è sicuramente più precisa nel delimitare il fatto doloso di quanto non sia il riferimento implicito che operato in Italia alla categoria del dolo. Limitare, invece, la risarcibilità del danno doloso in quanto fraudolento significa "ritornare a dare un contenuto «morale» alla norma, contenuto che si è perso da quando la mera illiceità, cioè la contrarietà alla legge, ha finito per abbracciare fatti formali, di aspetto moralmente neutro, qualificati da assoluta mancanza di malizia, disonestà o frode, ma ugualmente considerati collidenti con l'ordinamento giuridico." Il rischio di commettere, con la coscienza e volontà di compierli, fatti vietati dalla legge ignorando l'illiceità di essi è oggi talmente frequente che la formula dell'art. 1900 c.c. non è più appagante, se esclude anche questa ipotesi da quelle assicurabili. Per il rilievo v. G. SANTINI, *Proposte per un'assicurazione «all risks» degli amministratori di società*, cit., p. 466.

<sup>(159)</sup> Secondo la *Watson Wyatt Worldwide Directors and Officers Liability Survey* del 1997 (di seguito *Wyatt survey*, 1997), circa il 90% delle società statunitensi detiene almeno una *D&O insurance*. V. anche W.E. KNEPPER – D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, II, cit., p. 331.

espansione del mercato, con un'offerta di polizze più efficienti e adeguate alle esigenze degli amministratori e delle società da questi gestite.

Anche alla luce di queste ultime considerazioni, non possono condividersi le valutazioni di parte della dottrina <sup>(160)</sup> sull'efficacia della polizza assicurativa come adeguato strumento di protezione e di garanzia. Le polizze assicurative presenti attualmente sul mercato italiano non forniscono una protezione adeguata, per cui sarebbero preferibili soluzioni alternative, quale l'estensione agli amministratori dei benefici previsti dai contratti collettivi di lavoro dei dirigenti (art. 15 CCNL settore Industria e art. 23 CCNL settore Commercio). Ricalcando quanto a suo tempo visto per l'art. 11, sesto comma, d.lgs. 18 dicembre 1997 (v. *supra* cap. III, § 10), tali contratti prevedono, infatti, che "ogni responsabilità civile verso terzi per fatti commessi dal dirigente nell'esercizio delle proprie funzioni è [sia] a carico dell'azienda" <sup>(161)</sup>. L'inefficienza delle polizze assicurative sarebbe così essenzialmente dovuta alle eccessive limitazioni della copertura. Le esclusioni sarebbero, cioè, tali da ridurre, se non addirittura eliminare, la portata e l'utilità pratica della copertura assicurativa, mentre, al contrario, l'estensione dei contratti collettivi di lavoro dei dirigenti fornirebbe gli amministratori di una tutela adeguata.

Da un lato, come già segnalato, non pare corretto valutare la stipulazione di una polizza come strumento di protezione per gli amministratori prendendo esclusivamente come punto di riferimento l'attuale situazione del mercato italiano, senza tenere, invece, in considerazione i possibili sviluppi e le effettive potenzialità del contratto di assicurazione, in quanto è evidente come lo «scarso» sviluppo del mercato assicurativo incida sulla funzionalità delle polizze. Dall'altro lato, non è possibile neppure ritenere che l'estensione agli amministratori dei contratti collettivi di lavoro per i dirigenti offra loro un più alto livello di garanzia. L'art. 15, settimo comma, del CCNL settore Industria prevede, infatti, che le "garanzie e le tutele di cui ai comma precedenti sono escluse nei casi di dolo o colpa grave del dirigente, accertati con sentenza passata in giudicato" (specularmente l'art. 23, ottavo comma, CCNL settore Commercio). Con una simile limitazione le previsioni *indennitarie* sono destinate ad avere una scarsa applicazione pratica,

---

<sup>(160)</sup> F. BONELLI, *L'art. 129 legge Draghi: L'azione sociale di responsabilità esercitata dalla minoranza dei soci, e l'assicurazione contro i rischi incorsi nella gestione*, cit., p. 178 s.

<sup>(161)</sup> In questi termini l'art. 15, primo comma, CCNL settore Industria; analogamente anche l'art. 23, secondo comma, CCNL settore Commercio. La soluzione suggerita da Bonelli e adottata da alcune società italiane, in particolare dall'ENI con assemblea del 19 giugno 1997 e dalla Fininvest con delibera del 20 maggio 1997, non costituisce altro che una sorta di *indemnification*, in base alla quale la società, nei limiti stabiliti, si assume le spese sopportate dai suoi amministratori.

poiché è proprio per le ipotesi gravemente negligenti che si richiedono maggiori protezioni <sup>162</sup>. Al contrario, proprio nella possibile estensione della copertura assicurativa agli illeciti gravemente negligenti (art. 1900 c.c. e, più in generale, art. 1917 c.c.) sono rinvenibili le maggiori potenzialità dello strumento assicurativo.

Precisato che la «copertura» dei contratti collettivi è circoscritta alle sole ipotesi di colpa lieve, ogni altra considerazione sulla inadeguatezza delle polizze assicurative sembra destinata a cadere. Tuttavia, è possibile osservare in particolare che, rappresentando una forma di *indemnification* appare evidente che la «copertura» non possa operare per le responsabilità di cui all'art. 2392 c.c. Sia l'art. 15, primo comma, CCNL settore Industria sia l'art. 23, secondo comma, CCNL settore commercio, precisano espressamente che sono a carico della società esclusivamente le responsabilità civili degli amministratori verso terzi. Al contrario, la stipulazione di una *D&O policy* offre maggiori garanzie, potendo avere ad oggetto anche l'esercizio di azioni di responsabilità *ex art. 2393 c.c.* o *ex art. 129 tuf.* (ora anche art. 2393-*bis* c.c.). Inoltre, la possibilità per la società di indennizzare i propri amministratori è fortemente dipendente dalle effettive e reali capacità e disponibilità patrimoniali della società, per cui non è scorretto prospettare che il ricorso a meccanismi indennitari sia difficilmente praticabile in caso di insolvenza della società, situazione in cui l'amministratore oltre a farsi (definitivamente) carico delle azioni di responsabilità esercitate da terzi è soggetto alle azioni degli organi fallimentari <sup>(163)</sup> <sup>(164)</sup>.

---

<sup>(162)</sup> Da questo punto di vista, non possono ritenersi inadeguate le polizze assicurative, suggerendo come alternativa l'estensione dei meccanismi indennitari previsti dai contratti collettivi per i dirigenti la cui operatività è esclusa non solo nelle ipotesi di dolo, ma anche in quelle di colpa grave. Cade dunque in contraddizione F. BONELLI, *L'art. 129 legge Draghi*, cit., p. 182, laddove ritiene che "non essendo assicurabili secondo la legge italiana i danni conseguenti a comportamenti dolosi, questa copertura rischia di venir meno proprio nei casi in cui più frequentemente dovrebbe operare".

<sup>(163)</sup> Lo stesso F. BONELLI, *L'art. 129 legge Draghi*, cit., p. 188 s. riconosce, infatti, l'utilità di una polizza assicurativa nel caso di società esposte al rischio di fallimento, in quanto in quest'ipotesi "la copertura mediante polizza assicurativa costituisce l'unico efficace strumento in grado di proteggere gli amministratori".

<sup>(164)</sup> Anche nel panorama dottrinale statunitense si osservava come durante la crisi del mercato assicurativo le *indemnifications*, seppur estese da parte delle *corporation laws* come misura «d'emergenza», "would provide, at best, inadequate financial protection for directors and officers". Più in generale, gli strumenti alternative alla stipulazione di una polizza assicurativa "may provide some benefits to corporations and their managers under such circumstances, but probably will be of less protective value than insurance against the liability of the corporations' directors and officers", W.E. KNEPPER - D.A. BAILEY, *Liability of Corporate Officers and Directors*, II, cit., p. 331 s.

Anche dal punto di vista dei costi non sembra (tendenzialmente) preferibile <sup>(165)</sup> il trasferimento sulla società delle responsabilità degli amministratori rispetto alla stipulazione di una polizza di assicurazione, in quanto con la semplice applicazione delle disposizioni dei contratti collettivi i costi rimangono interamente a carico della società. Al contrario, l'assicurazione consente di trasferire le perdite su un terzo soggetto (l'assicuratore), in grado di meglio sopportare e diversificare i costi, senza considerare la possibilità della società di poter ottenere un ristoro, seppur parziale, dei danni subiti dall'operato degli amministratori. D'altro canto, è ragionevole ritenere che l'ammontare dei potenziali danni cagionati dagli amministratori nell'esercizio delle loro funzioni sia, tendenzialmente, maggiore del premio assicurativo pagato dalla società, per cui affermare in termini generali che per la società sia preferibile indennizzare direttamente i propri amministratori <sup>(166)</sup> a fronte del pagamento di un premio assicurativo appare una affermazione quanto meno discutibile che andrebbe verificata caso per caso.

#### **10. Conclusioni. Il contratto di assicurazione e le clausole di esonero dalla responsabilità.**

La stipulazione di una polizza assicurativa consente, dunque, di colmare gli spazi vuoti lasciati dalle soluzioni esaminate nel capitolo precedente, in particolare dalle clausole di esonero e di limitazione della responsabilità, ammissibili nei soli confini della colpa lieve. L'ordinamento riconosce, infatti, la possibilità di trasferire l'onere risarcitorio su un terzo soggetto tramite la conclusione di un contratto di assicurazione, anche nelle ipotesi di colpa grave (artt. 1900 e 1917 c.c.), contratto che, a differenza dei meccanismi indennitari e degli accordi di manleva (cui sono riconducibili anche i patti parasociali di rinuncia all'esercizio dell'azione sociale di responsabilità), trasferisce i costi della responsabilità su un soggetto distinto dalla società e dai soci, garantendo anzi alla società – seppur verso pagamento di un premio assicurativo – un maggiore e sicuro ristoro dei danni subiti.

L'esame delle *D&O policies* offre lo spunto per riaprire la questione dei patti di esonero di cui all'art. 1229 c.c., in particolare della possibilità di predisporre clausole di limitazione per

---

<sup>(165)</sup> In tal senso invece F. BONELLI, *L'art. 129 legge Draghi*, cit., p. 190, secondo cui "per la società il costo (premio) dell'assicurazione è certo maggiore del costo di un'auto-assicurazione (quale è, in sostanza, l'estensione agli amministratori dei benefici degli artt. 15 e 23 dei CCNL)".

<sup>(166)</sup> Risarcire, cioè, di fatto i soggetti danneggiati dall'organo gestorio.

colpa grave sulla scorta dell'esempio offerto dai *Principles* dell'American Law Institute <sup>(167)</sup>. Si può, infatti, osservare che dal punto di vista «preventivo», clausole di questo tipo ben possono essere accostate ad una polizza assicurativa. Il contratto di assicurazione, esteso anche a violazioni gravemente negligenti e accompagnato dalla predisposizione di apposite franchigie (e di massimali di copertura), si traduce di fatto in una clausola con cui la responsabilità (anche gravemente colposa) degli amministratori è limitata alla somma prevista dalle franchigie (integrate dalla parte del danno eccedente i massimali di copertura), anche se, da un punto di vista «compensativo», la polizza garantisce comunque il risarcimento dei danni subiti dalla società, a differenza delle clausole di limitazione che comportano una (parziale) definitiva rinuncia delle pretese risarcitorie di quest'ultima. Se si considera, tuttavia, che i principali problemi connessi alle clausole *ex art.* 1229 c.c. si concentrano sulla (presunta) riduzione dell'effetto deterrente esercitato dalla responsabilità non si pongono, su questo piano, ostacoli all'assimilazione prospettata tra i due istituti <sup>(168)</sup>.

Ciò induce inevitabilmente a riconsiderare in un'altra ottica l'ammissibilità di una clausola che limiti in via statutaria la responsabilità degli amministratori ad un determinato ammontare. Analogamente a quanto osservato per la polizza assicurativa, si può rilevare come una simile previsione non alteri (seppur ogni giudizio richiede una valutazione del caso concreto <sup>169</sup>) in maniera sensibile la funzione deterrente della responsabilità degli amministratori. A tal fine, si richiede una, seppur breve, indagine sul fondamento e sulla *ratio* delle disposizioni dell'art. 1229 c.c., per valutarne non solo il formale (indubbio) contrasto, ma anche l'incompatibilità sostanziale con clausole di limitazione per i casi di colpa grave. Sul punto è interessante notare che se l'art. 1229 c.c. pone sul medesimo piano – almeno giuridico e formale – il dolo e la colpa grave, da un lato, e le clausole di esclusione e di limitazione, dall'altro, non si riscontra un'analoga unitarietà nella *ratio* giustificatrice della norma in tutte le sue sfaccettature e

---

<sup>(167)</sup> § 7.20, v. *supra* cap. III, § 7.

<sup>(168)</sup> Cfr. al riguardo J.C. COFFEE, JR., *Litigation and Corporate Governance: An Essay on Steering Between Scylla and Charybdis*, cit., p. 821: "Having shareholders bear the cost of insurance that protects directors against paying damages to shareholders seems pointlessly circular. The simpler solution is either to reduce the liability exposure or to insure the corporation directly against negligent acts of its agents". Per quest'ultima soluzione v. anche N.R. EITEL, *Now You Have It, Now You Don't: Directors' and Officers' Insurance After a Corporate Bankruptcy*, 46 LOYOLA L. REV. 585, 588-589 (2000); ma v. già BISHOP J.W., JR., *New Cure for an Old Ailment: Insurance Against Directors' and Officers' Liability*, cit., p. 111.

<sup>(169)</sup> È sufficiente infatti tenere presente come il risultato di escludere la responsabilità possa essere raggiunto tramite una limitazione della stessa a cifre irrisorie. Ma in una simile ipotesi – partendo sempre dal presupposto di riconoscere la validità di una clausola di limitazione – non ci sarebbero ostacoli a prospettare una applicazione diretta del divieto di esclusione della responsabilità, o indiretta ricorrendo al disposto dell'art. 1344 c.c.

«combinazioni» possibili <sup>(170)</sup>, potendo, anzi, rinvenire sul piano sistematico segnali di segno contrario (artt. 1900 e 1917 c.c.).

L'art. 1229 del codice del '42 ha colmato un vuoto legislativo lasciato dalla precedente normativa del codice del 1865 <sup>(171)</sup>, ponendo definitivamente fine al dibattito dottrinale e giurisprudenziale, sviluppatosi soprattutto in tema di diritto dei trasporti, sull'ammissibilità di clausole di esonero della responsabilità <sup>(172)</sup>. Vigente il codice del 1865 vi era un pressoché unanime consenso sulla invalidità del patto di esclusione della responsabilità per inadempimento dovuto a dolo del debitore <sup>(173)</sup> <sup>(174)</sup>, ponendosi di volta in volta l'attenzione sull'immoralità del patto, sulla contrarietà di questo ai principi di buona fede (e correttezza) e al concetto stesso di obbligazione. Riguardo la tesi che fa leva sulla «immoralità» del patto può osservarsi che se non sussistono dubbi sul fatto che sia «contrario ai principi etici fondamentali della vita associata che un soggetto stipuli la propria irresponsabilità per l'inadempimento di obbligazioni spontaneamente assunte, quando tale inadempimento è [...] voluto o addirittura provocato» <sup>(175)</sup>, non può dirsi altrettanto per la «contraddittorietà della colpa grave ai principi morali essenziali recepiti nell'ordinamento giuridico» <sup>(176)</sup>. Oltre che nella genericità della tesi in esame <sup>(177)</sup>, le perplessità ora segnalate troverebbero conferma in quanto previsto dall'art. 1900, primo comma, c.c. secondo cui l'assicuratore non è obbligato per i sinistri cagionati da dolo o colpa grave, salvo patto contrario per i casi di colpa grave: «solo nell'ipotesi di dolo la legge non consente deroghe alla responsabilità personale del soggetto, cui non può sottrarsi nemmeno assicurandosi, mentre

---

<sup>(170)</sup> Clausole di esclusione per dolo; clausole di esclusione per colpa grave; clausole di limitazione per dolo; clausole di limitazione per colpa grave.

<sup>(171)</sup> M. BESSONE, *Le clausole di esonero e di limitazione della responsabilità. Controllo legislativo e orientamenti della giurisprudenza*, cit., p. 323.

<sup>(172)</sup> Per ogni approfondimento si rinvia interamente a F. BENATTI, *Contributo allo studio delle clausole di esonero dalla responsabilità*, cit., p. 1 ss.; L. DELOGU, *Le modificazioni convenzionali della responsabilità civile*, cit., p. 15 ss.

<sup>(173)</sup> F. BENATTI, *Contributo allo studio delle clausole di esonero dalla responsabilità*, cit., p. 13; M. BESSONE, *Le clausole di esonero e di limitazione della responsabilità. Controllo legislativo e orientamenti della giurisprudenza*, cit., p. 323 s.

<sup>(174)</sup> L'unica novità dell'art. 1229 c.c. appare, dunque, l'equiparazione della colpa grave al dolo, tanto più che in sede di commissione dell'assemblea legislativa si è anche pensato di sopprimere l'art. 1229, sembrando una regola inutile che si ricava già da un principio fondamentale del sistema, G. AULETTA, *Limitazioni di responsabilità del vettore marittimo*, in *Riv. dir. nav.*, 1952, I, p. 180 ss., ivi p. 192 e nota 43.

<sup>(175)</sup> F. BENATTI, *Contributo allo studio delle clausole di esonero dalla responsabilità*, cit., p. 13.

<sup>(176)</sup> F. BENATTI, *Contributo allo studio delle clausole di esonero dalla responsabilità*, cit., p. 31.

<sup>(177)</sup> In tal senso C.M. BIANCA, *Dell'inadempimento delle obbligazioni*, cit., p. 398; M. BESSONE, *Le clausole di esonero e di limitazione della responsabilità. Controllo legislativo e orientamenti della giurisprudenza*, cit., p. 327. In particolare, tale tesi non giustificerebbe la nullità della clausola di limitazione secondo G. AULETTA, *Limitazioni di responsabilità del vettore marittimo*, cit., p. 191; F. BENATTI, *Contributo allo studio delle clausole di esonero dalla responsabilità*, cit., p. 30 s.



nel caso di colpa grave gli concede la facoltà di sfuggire agli effetti della sua condotta stipulando un contratto di assicurazione. Ciò non sarebbe ammissibile qualora l'esonero per colpa grave dovesse considerarsi immorale" (178). Appare dunque chiaro come «l'immoralità» non possa costituire il fondamento dell'art. 1229, primo comma, c.c. nel suo complesso (179). Può sollevarsi la medesima obiezione anche nei confronti della tesi che riconduce la nullità degli accordi ex art. 1229 c.c. ad una violazione dei principi di buona fede e correttezza (180). Escluse le ipotesi di dolo, rimane senza risposta l'interrogativo "perché [...] i contraenti non possano fissare, di comune accordo, la misura della diligenza che il debitore deve osservare" (181). In particolare, e come si è già osservato, il timore che il patto di esonero per colpa grave possa ridurre l'attenzione del debitore non è sufficiente a spiegare la regola dell'art. 1229, primo comma, c.c., come si argomenta dall'art. 1917, primo comma, c.c. (182) Maggiori consensi ha raccolto, invece, la tesi che vede nella stipulazione di clausole di esonero la «distruzione» del vincolo giuridico" (183), in quanto equivarrebbe alla negazione della stessa obbligazione; ne sarebbe confermata la disciplina contenuta nell'art. 1355 c.c. per l'assunzione di un'obbligazione sotto condizione meramente potestativa. In realtà, tale ricostruzione non spiega la nullità del patto di irresponsabilità per colpa grave: "un simile patto non attribuisce [infatti] al debitore di sottrarsi a suo piacimento all'adempimento, ma sancisce la sua immunità se l'attuazione dell'obbligazione è diventata impossibile per grave negligenza" (184). Anche il richiamo all'art. 1355 c.c. non è andato esente da critiche. Si osserva infatti che il contrasto con il vincolo giuridico dovrebbe porre nel nulla

---

(178) F. BENATTI, *Contributo allo studio delle clausole di esonero dalla responsabilità*, cit., p. 31 s., né si può obiettare "che il danneggiato è risarcito integralmente in presenza dell'assicurazione, cosa che non si verifica nell'ipotesi di clausola di irresponsabilità e pertanto non sarebbe legittimo un confronto tra le due situazioni". L'art. 1900, primo comma, c.c. conferma, infatti, "l'opinione secondo cui unicamente per i fatti dolosi il legislatore ha codificato la regola morale cogente dell'imputabilità al soggetto delle conseguenze sfavorevoli del suo comportamento".

(179) Si potrebbe, tuttavia, differenziare la *ratio* della norma, ma così facendo "non si terrebbe conto dell'unitarietà della regola dell'art. 1229, comma 1°: poiché la legge ha equiparato la colpa grave al dolo agli effetti dell'esonero da responsabilità, la *ratio* della norma non può variare secondo che il patto si riferisce all'uno o all'altro criterio di responsabilità", F. BENATTI, *Contributo allo studio delle clausole di esonero dalla responsabilità*, cit., p. 32.

(180) E. BETTI, *Teoria generale del negozio giuridico*, Torino, 1960, p. 106 ss.

(181) F. BENATTI, *Contributo allo studio delle clausole di esonero dalla responsabilità*, cit., p. 33.

(182) Si è, infatti, già osservato che se "il legislatore si fosse preoccupato della circostanza che l'esonero dalla responsabilità diretta del debitore attenuasse lo spirito di vigilanza, non avrebbe disposto l'operatività dell'assicurazione della responsabilità civile anche nel caso di colpa grave dell'assicurato", F. BENATTI, *Contributo allo studio delle clausole di esonero dalla responsabilità*, cit., p. 33 s.

(183) M. BESSONE, *Le clausole di esonero e di limitazione della responsabilità*, cit., p. 328; P. TORRENTE, *Le clausole di esonero e le clausole limitative della responsabilità*, in *Giust. civ.*, 1951, p. 249. Per ulteriori riferimenti v. L. DELOGU, *Le modificazioni convenzionali della responsabilità civile*, cit., p. 16, nota 1.

(184) F. BENATTI, *Contributo allo studio delle clausole di esonero dalla responsabilità*, cit., p. 36.

l'intera obbligazione e non la singola clausola di esonero – come del resto previsto dallo stesso art. 1355 c.c. – conseguendo però proprio il fine di favorire il debitore escludendone la responsabilità, contrariamente a quanto previsto dall'art. 1229 c.c. <sup>(185)</sup> Tuttavia, oltre alla considerazione che la «contraddizione» della dichiarazione del debitore appare convincente solo per il dolo, non sembrando altrettanto forte l'osservazione per cui il patto di irresponsabilità per colpa grave denoterebbe “il difetto di una seria volontà di eseguire il contratto” <sup>(186)</sup>, su un piano almeno strettamente concettuale devono essere distinte le due ipotesi di cui agli artt. 1229 e 1355 c.c., in quanto la clausola di esonero, anche in caso di dolo, non esclude l'obbligo, ma la sanzione <sup>(187)</sup>; non pregiudica cioè la nascita dell'obbligazione con tutte le conseguenze, ulteriori alla responsabilità, che possono derivarne.

Le teorie finora esaminate non solo non sono in grado di fornire una *ratio* unitaria dell'art. 1229 c.c. <sup>(188)</sup>, basandosi sulla presupposta equiparazione tra dolo e colpa grave <sup>(189)</sup>, da un lato, e tra esclusione e limitazione, dall'altro, che dovrebbe essere, invece, oggetto di dimostrazione, ma soprattutto non consentono di superare l'argomento sistematico rappresentato dagli artt. 1900 e 1917 c.c. che sembrerebbero, invece, indurre l'interprete all'ammissibilità di clausole di limitazione per i casi di colpa grave. Come osservato in dottrina, è necessario mutare il metodo di indagine e “muovere dalla constatazione che nell'art. 1229 il dolo e la colpa grave sono equiparati ai fini dell'invalidità dei patti di esonero” <sup>(190)</sup>. Con il che si conferma il netto «taglio» con il passato, l'abbandono delle diverse argomentazioni cui dottrina e giurisprudenza avevano di volta in volta fatto ricorso per sostenere l'inammissibilità (o l'ammissibilità) di clausole di

---

<sup>(185)</sup> Così C.M. BIANCA, *Dell'inadempimento delle obbligazioni*, cit., p. 398 s., secondo cui “ammettendo che la situazione patrizia della irresponsabilità per dolo non si concili col carattere giuridico del vincolo, ne dovrebbe a rigore conseguire che con tale situazione le parti creerebbero un vincolo non giuridico, un rapporto nullo. Ora, la nullità del vincolo escluderebbe il presupposto dell'inadempimento ossia l'esistenza dell'obbligazione, e in caso di mancato adempimento, porterebbe proprio al risultato vietato: cioè alla irresponsabilità del debitore”.

<sup>(186)</sup> M. BESSONE, *Le clausole di esonero e di limitazione della responsabilità*, cit., p. 328

<sup>(187)</sup> Per il rilievo G. AULETTA, *Limitazioni di responsabilità del vettore marittimo*, cit., p. 191, nota 40.

<sup>(188)</sup> F. BENATTI, *Contributo allo studio delle clausole di esonero dalla responsabilità*, cit., p. 39, “gli argomenti validi per il patto «*ne dolus praestetur*» non si possono sempre riferire alla colpa grave, sicché per questa via non è possibile trovare un fondamento unitario”.

<sup>(189)</sup> Equiparazione che non può tuttavia definirsi, anche su un terreno civilistico, generale. V. per es. art. 1225 c.c. Sul tema, per una rivisitazione critica della presunta equiparazione tra dolo e colpa grave v. G. CIAN, *Lata culpa dolo aequiparatur*, in *Riv. dir. civ.*, 1963, I, p. 148 ss.

<sup>(190)</sup> F. BENATTI, *Contributo allo studio delle clausole di esonero dalla responsabilità*, cit., p. 40.

irresponsabilità, ma soprattutto la natura ideologica e politica della scelta del legislatore del '42<sup>(191)</sup>.

Per uscire dall'*impasse*, si è rilevato che l'art. 1229 c.c. non "esprime un problema di struttura del rapporto obbligatorio" e, occorrerebbe aggiungere, di «induzione all'adempimento» (v. infatti art. 1917 c.c.), "ma risponde ad un'esigenza di tutela del credito"; il legislatore richiede, in altri termini, al debitore un minimo e inderogabile impegno diligente nell'esecuzione dell'obbligazione<sup>(192)</sup>, affinché "l'*ordinato* svolgimento dell'attività economica" e il processo produttivo "non si attui[no] a sfavore delle classi meno abbienti"<sup>(193)</sup>. In tal modo è possibile superare il conflitto tra art. 1229 e art. 1917 c.c.: il contratto di assicurazione pur determinando di fatto l'irresponsabilità<sup>(194)</sup> del debitore, a fronte tuttavia di un costo per quest'ultimo, non pregiudica l'integrità del credito, cosa che si verifica, invece, con una clausola di esclusione dalla responsabilità. Una simile ricostruzione, tuttavia, se chiarisce le scelte del legislatore, ne lascia ancora parzialmente in ombra le reali ragioni.

L'interesse generale alla tutela del credito non sembra, infatti, offrire un'adeguata giustificazione per la nullità di clausole limitative della responsabilità in caso di colpa grave, ferma la contrarietà a principi generali di ogni limitazione per ipotesi dolose<sup>(195)</sup>. Può ritenersi effettivamente leso il credito allorquando via sia una riduzione, anche minima, della responsabilità del debitore a fronte, eventualmente, di particolari vantaggi<sup>(196)</sup> dello stesso creditore? Appare del resto evidente come per le clausole di limitazione la differenza con la polizza assicurativa si assottiglia e come la stessa clausola, se adeguatamente «calibrata», lasci integro l'effetto deterrente della responsabilità sul debitore. Prima della codificazione del 1942, si

---

<sup>(191)</sup> V. ancora F. BENATTI, *Contributo allo studio delle clausole di esonero dalla responsabilità*, cit., p. 29, per cui è chiaro che con l'art. 1229 c.c. il legislatore ha compiuto una precisa scelta politica" accogliendo la tendenza più sfavorevole alle clausole di esonero.

<sup>(192)</sup> C.M. BIANCA, *Dell'inadempimento delle obbligazioni*, cit., p. 399; G. CIAN, *Lata culpa dolo æquiparatur*, cit., p. 177. Conf. F. BENATTI, *Contributo allo studio delle clausole di esonero dalla responsabilità*, cit., p. 40.

<sup>(193)</sup> F. BENATTI, *Contributo allo studio delle clausole di esonero dalla responsabilità*, cit., p. 42 s., per cui l'orientamento volto alla tutela del credito (C.M. BIANCA, *Dell'inadempimento delle obbligazioni*, cit., p. 475 s.) "mira ad impedire che il processo di produzione e distribuzione della ricchezza avvenga a danno della collettività: in tal modo esso si inserisce nell'attuale movimento politico-sociale diretto ad eliminare le sostanziali disuguaglianze tra i soggetti allo scopo di troncane gli abusi del potere privato e per realizzare una «pari libertà nelle scelte poste a base delle rispettive attività»".

<sup>(194)</sup> Non certamente da un punto di vista giuridico e formale. Ci si riferisce solo al risultato concreto e ultimo del contratto di assicurazione.

<sup>(195)</sup> Seppur non manca chi non rinviene alcuna *immoralità* anche in questa ipotesi, G. AULETTA, *Limitazioni di responsabilità del vettore marittimo*, cit., p. 191.

<sup>(196)</sup> F. BENATTI, *Contributo allo studio delle clausole di esonero dalla responsabilità*, cit., p. 63 s.

era del resto constatato come i patti di limitazione non arrecano il medesimo pregiudizio di quelli di esonero. In particolare, garantendo al creditore il risarcimento, seppure parziale, del danno subito, non erano ritenuti contrari ai principi dell'etica né socialmente pericolosi <sup>(197)</sup>, in quanto "non consentivano al debitore di sottrarsi, a suo arbitrio, all'esecuzione dell'obbligazione e di sfuggire alle conseguenze del suo comportamento doloso o gravemente colposo" <sup>(198)</sup>.

Possono a questo punto trarsi alcune considerazioni conclusive. Il fondamento dell'art. 1229, primo comma, c.c., come precedentemente osservato, va individuato più che nella integrità del credito <sup>(199)</sup>, nella volontà del legislatore di garantire al creditore un livello minimo di diligenza da parte del debitore nell'adempimento della propria obbligazione. Se questa è la *ratio* della norma, appare tuttavia evidente come essa non sia compromessa negli stessi termini e con la stessa intensità dalle clausole di esonero, da un lato, e dalle clausole di limitazione, dall'altro; quest'ultime, se correttamente predisposte, mantengono inalterata l'attenzione del debitore. Calando la questione nel caso specifico degli amministratori, una limitazione della loro responsabilità, anche per il caso di colpa grave, parametrata, sull'esempio dell'ALI, al compenso annuo, non sembra pregiudicare in maniera sensibile la funzione deterrente della responsabilità esercitata nei loro confronti, anche in considerazione della tendenziale *stabilità* del rapporto tra società e amministratori <sup>(200)</sup>. Il principale effetto è semmai quello di riequilibrare il rapporto «di responsabilità» tra società e amministratori, a fronte degli ingenti risarcimenti cui quest'ultimi possono essere chiamati. Si tratterebbe, cioè, di ripristinare un certo collegamento tra compenso percepito e responsabilità, collegamento di cui è possibile rinvenire traccia in disposizioni quali

---

<sup>(197)</sup> Nel dibattito precedente la codificazione del 1942 non mancava, infatti, chi riteneva ammissibili tali clausole A. LEFEBVRE D'OVIDIO, *L'art. 416 cod. comm. e la validità delle clausole di esonero nei trasporti marittimi*, in *Riv. dir. comm.*, 1938, II, p. 213 ss., ivi p. 221 s.; ID., *La disciplina convenzionale della responsabilità del vettore marittimo*, Roma, 1939, p. 155; ID., *Sulla validità delle clausole d'esonero e delle clausole limitative nel trasporto marittimo di cose*, in *Foro it.*, 1943, I, c. 590 s.; F.M. DOMINÈDÒ, *Sui limiti di validità delle clausole di irresponsabilità nel caso di dolo o colpa grave*, in *Riv. dir. comm.*, 1944, II, p. 1 ss., ivi p. 4.

<sup>(198)</sup> F. BENATTI, *Contributo allo studio delle clausole di esonero dalla responsabilità*, cit., p. 63.

<sup>(199)</sup> Messa, infatti, in discussione dalla libera disponibilità delle parti dopo il verificarsi della condotta illecita. Con riferimento alla responsabilità degli amministratori, è implicito il rinvio all'art. 2393, ultimo comma, c.c.

<sup>(200)</sup> Possono a riguardo richiamarsi ancora una volta le parole di D. R. FISCHER – M. BRADLEY, *The Role of Liability Rules and the Derivative Suit in Corporate Law: A Theoretical and Empirical Analysis*, cit., p. 266: "Managers of public corporations are repeat players in several respects. Even if managers need not regularly tap capital markets to raise funds, their wealth is tied to the value of the firm which is monitored continuously. Moreover, because managers realize that their performance determines their value in labor markets, they must balance any gains from poor performance, including self-dealing, against foregone compensation in future periods. As the present value of foregone compensation in future periods increases relative to the current gains from poor performance, liability rules become less important in assuring contractual performance".

l'art. 1710, primo comma, c.c. <sup>(201)</sup> Sembrano convincere della bontà delle considerazioni appena svolte le parole di chi, con riferimento alle clausole di limitazione, riconosce che il vero motivo della vigente normativa (art. 1229, primo comma, c.c.) "va ricercato di nuovo nella moderna tendenza di sfavore per le clausole di irresponsabilità, qualunque veste esse assumano e di qualunque tipo siano" <sup>(202)</sup>. Ma se sussistono argomentazioni di carattere sostanziale per riconoscere l'ammissibilità di clausole di limitazione della responsabilità anche nei casi di colpa grave, sarebbe, tuttavia, necessario prospettare un'applicazione dell'art. 1229, primo comma, c.c. *contra legem*, che non si vuole fare propria in questo lavoro. Salvo un «ravvedimento» del legislatore non pare, perciò, possibile l'introduzione di una clausola statutaria che limiti la responsabilità degli amministratori anche per le ipotesi di colpa grave. In conclusione, risulta confermata la valenza del contratto di assicurazione, come strumento indispensabile per sopperire alle carenze del sistema (art. 1229 c.c.), soprattutto con riferimento alle società «aperte» <sup>(203)</sup>; l'assicurazione non rappresenta, tuttavia, l'unica soluzione possibile. Anche alla luce dell'attuale situazione del mercato delle *D&O policies* in Italia, può, infatti, prospettarsi un sistema in cui la polizza assicurativa si integra e si coordina con gli altri meccanismi individuati nel capitolo precedente, secondo le scelte operate dalla società <sup>(204)</sup>. È la stessa società (i soci) che può (possono) valutare, negli spazi di autonomia lasciati dall'ordinamento, l'opportunità delle alternative e delle soluzioni che si presentano in relazione ai propri interessi e alle proprie esigenze.

---

<sup>(201)</sup> Che stabilisce che "se il mandato è gratuito, la responsabilità per colpa è valutata con minore rigore". Certamente non si tratta nel caso ora in esame di una prestazione gratuita, ma occorre tenere in considerazione l'entità delle responsabilità in cui può incorrere un amministratore di società, non paragonabili a quelle di un comune mandatario. Se non sussistono i presupposti di un'*analogia legis*, certamente vi è spazio per una applicazione analogica del principio sottostante la norma (*analogia juris*).

<sup>(202)</sup> F. BENATTI, *Contributo allo studio delle clausole di esonero dalla responsabilità*, cit., p. 65.

<sup>(203)</sup> V. le considerazioni svolte *supra* cap. III, § 2.

<sup>(204)</sup> Si viene così a costituire un «sistema integrato» definito un "three-legged stool", E.N. VEASEY - J.A. FILKELSTEIN - C.S. BIGLER, *Delaware supports directors with a three-legged stool of limited liability, indemnification, and insurance*, cit.

## BIBLIOGRAFIA

- AA.VV., *Diritto commerciale*, Bologna, 1999.
- AA.VV., *Diritto delle società di capitali. Manuale Breve*, Milano, 2003.
- ABBADESSA P. – ROJO A. (a cura di), *Il diritto delle società per azioni: problemi, esperienze, progetti*, Milano, 1993.
- ABBADESSA P., *Gli organi di gestione nella società per azioni*, in *Il diritto delle società per azioni: problemi, esperienze, progetti*, a cura di P. Abbadessa e A. Rojo, Milano, 1993.
- ABBADESSA P., *I poteri di controllo degli amministratori di «minoranza» (membro del comitato esecutivo con «voto consultivo»)*, in *Giur. comm.*, 1980, I, p. 816 ss.
- ABBADESSA P., *Il nuovo ruolo dell'assemblea nella società per azioni*, in ASSOCIAZIONE PREITE, *Verso un nuovo diritto societario*, a cura di P. Benazzo – F. Ghezzi – S. Patriarca, Bologna, 2002, p. 163 ss.
- ABBADESSA P., *L'assemblea amministratrice nelle piccole cooperative (prime impressioni)*, in *Riv. soc.*, 1999, p. 201 ss.
- ABBADESSA P., *L'assemblea: competenza*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale, 3\*\*, Torino, 1994.
- ABBADESSA P., *La gestione dell'impresa nella società per azioni. Profili organizzativi*, Milano, 1975.
- ABBADESSA P., *Nuove regole in tema di procedimento assembleare e tutela delle minoranze*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 170 ss.
- ABRIANI N., *Decisioni dei soci. Amministrazioni e controlli*, in AA.VV., *Diritto delle società di capitali. Manuale Breve*, Milano, 2003.
- ADIUTORI A.R., *Funzione amministrativa e azione individuale di responsabilità*, Milano, 2000.
- AIMI M.A., *Le delibere del Consiglio di amministrazione*, Milano, 2000.
- ALCHIAN A.A. – DEMSETZ H., *Production, Information Costs, and Economic Organization*, 62 AM. EC. REV. 777 (1972).
- ALIBRANDI A., *Appunti su alcune forme di responsabilità degli amministratori di società di capitali*, in *Arch. resp. civ.*, 1974, p. 955 ss.
- ALLEGRI V., *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, Milano, 1979.
- ALLEGRI V., *Denuncia di gravi irregolarità e tutela delle minoranze*, in *Giur. comm.*, 1980, II, p. 744 ss.
- ALLEGRI V., *Gli amministratori*, in *La riforma delle società per azioni non quotate*, a cura di M. Porzio – M. Rispoli Farina – G. Rotondo (Atti del convegno di studio su "La società per azioni tra passato e futuro: prospettive di riforma" – Napoli, 23-24 ottobre 1998), Milano, 2000.
- ALLEGRI V., *L'azione di responsabilità della società per azioni e le scelte del legislatore*, in

- Riv. soc.*, 1971, p. 302 ss.
- ALPA G., *Responsabilità dell'impresa e tutela del consumatore*, Milano, 1975.
- ALVA C., *Delaware and the Market for Corporate Charters: History and Agency*, 15 DEL. J. CORP. L., 885 (1990).
- ALVINO E., *Natura ed effetti dell'azione individuale del socio e del terzo nei confronti degli amministratori di una società per azioni*, in *Dir. fall.*, 1967, II, p. 69 ss.
- AMBROSINI S., *L'amministrazione e i controlli nella società per azioni*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 308 ss.
- AMERICAN LAW INSTITUTE, *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*, 1996.
- ANDERSON E.R. – TYDINGS J.D. – LEWIS J.L., *Liability Insurance: A Primer for Corporate Counsel*, 49 BUS. LAW. 259 (1993).
- ANELLO P. – RIZZINI BISINELLI S., *La responsabilità dei sindaci verso i terzi e la relativa assicurazione per danni*, in *Società*, 1999, p. 294 ss.
- ANELLO P. – S. RIZZINI BISINELLI S., *D.Lgs. 58/1998. Sollecitazione all'investimento e offerta pubblica di acquisto*, in *Società*, 1998, p. 542 ss.
- ANGELI D., *Bilancio d'esercizio. II. Responsabilità degli amministratori, direttori generali, sindaci e revisori dei conti di società*, Milano, 1981.
- ANGELICI C., *Le «minoranze» nel decreto 58/1998: «tutela» e «poteri»*, in *Riv. dir. comm.*, 1998, p. 208 ss.
- ANGELICI C., *Le «minoranze» nel decreto 58/1998: «tutela» e «poteri»*, in AA.VV., *Assemblea degli azionisti e nuove regole del governo societario*, Padova, 1999.
- ANGELICI C., *Note in tema di informazione societaria*, in *La riforma delle società quotate*, Atti del Convegno di studio di S. Margherita Ligure (13-14 giugno 1998), Milano, 1998.
- ANGELICI C., *Società per azioni e in accomandita per azioni*, in *Enc. dir.*, Milano, 1990, p. 1008 ss.;
- ANIMASHAUN B.M., *The Business Judgment Rule: Fiduciary Duties and Liabilities of Corporate Directors*, 16 SOUTHERN U. L. REV., 345 (1989).
- ANTOLISEI F., *Manuale di diritto penale – Leggi complementari – I. I reati societari, bancari, di lavoro e previdenza*, 1999,
- ARRIGONI A., *La responsabilità degli amministratori tra regole e principi*, in *Giur. comm.*, 1990, II, p. 122 ss.
- ARSHT S.S. – HINSEY J., IV, *Codified Standard – Same Harbor But Charted Chammel: A Response*, 35 BUS. LAW., 947 (1980).
- ARSHT S.S., *Fiduciary Responsibilities of Directors, Officers and Key Employees*, 4 DEL. J. CORP. L., 652 (1979).
- ARSHT S.S., *Indemnification Under Section 145 of the Delaware General Corporation Law*, 3 DEL. J. CORP. L. 176 (1978).
- ARSHT S.S., *The Business judgment Rule Revisited*, 8 HOFSTRA L. REV., 93 (1979);
- ASCARELLI T., *Interesse sociale e interesse comune nel voto*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1951, p. 1145 ss.
- ASCARELLI T., *Sui poteri della maggioranza nelle società per azioni e su alcuni loro limiti*, in *Riv. dir. comm.*, 1950, I, p. 169 ss.
- ASCARELLI T., *Teoria della concorrenza e dei beni immateriali*, Milano, 1960.
- ASSOCIAZIONE PREITE, *Il nuovo diritto delle società*, a cura di G. Oliveri, G. Presti, F. Vella, Bologna, 2003.

- ASSOCIAZIONE PREITE, *Rapporto sulla società aperta*, Bologna, 1997.
- ASSOCIAZIONE PREITE, *Verso un nuovo diritto societario*, a cura di P. Benazzo – F. Ghezzi – S. Patriarca, Bologna, 2002.
- ASTONE F., *Impugnativa di bilancio e divieto di venire contra factum proprium*, in *Riv. dir. comm.*, 2001, II, p. 209 ss.
- AULETTA F., *Comm. art. 2393*, in M. Sandulli – V. Santoro (a cura di), *La riforma delle società per azioni. Commentario del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, 2, I*, Torino, 2003.
- AULETTA F., *Comm. art. 2393-bis*, in M. Sandulli – V. Santoro (a cura di), *La riforma delle società per azioni. Commentario del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, 2, I*, Torino, 2003.
- AULETTA G., *Limitazioni di responsabilità del vettore marittimo*, in *Riv. dir. nav.*, 1952, I, p. 180 ss.
- AURICCHIO A., voce «Autorizzazione (dir. civ.)», in *Enc. del dir.*, IV, Milano, 1959, p. 502 ss.
- BAGLIONI M., *Sindacato di merito nel giudizio di responsabilità contro gli amministratori di società di capitali*, in *Fall.*, 1985, p. 1289 ss.;
- BALBI G., *Atti dell'assemblea su materie di competenza degli amministratori: deliberazioni o pareri?*, in *Giur. it.*, 1965, I, 1, c. 456 ss.
- BALOTTI R.F. – GENTILE M.J., *Elimination or limitation of director liability for Delaware corporations*, 12 DEL. J. CORP. L., 5 (1987).
- BALOTTI R.F. – HANKS J.J., JR., *Rejudging the Business Judgment Rule*, 48 BUS. LAW., 1337 (1993).
- BALOTTI R.F. – HINSEY J., IV, *Director Care, Conduct, and Liability: The Model Business Corporation Act Solution*, 56 BUS. LAW., 35 (2000).
- BALP G., [commento all'art. 129] *Profili comparatistici*, in *La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58. Commentario*, a cura di P. Marchetti – L. A. Bianchi, Milano, 1999, p. 1048 ss.
- BALZANO M., *Sulla validità di accordi parasociali di voto*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1996, I, p. 100 ss.
- BALZARINI P., *Insindacabilità delle scelte di gestione compiute dagli amministratori e responsabilità dei medesimi verso la società*, in *Resp. civ. prev.*, 1998, p. 429 ss.
- BALZARINI P., *L'azione individuale di responsabilità contro gli amministratori di società*, in *Resp. civ. e prev.*, 1990, p. 415.
- BALZARINI P., *Note in tema di deroghe statutarie al regime legale dell'assemblea ordinaria di seconda convocazione*, in *Riv. soc.*, 1974, p. 569 ss.
- BARTALINI G., *La responsabilità degli amministratori e dei direttori generali di società per azioni*, Torino, 2000.
- BARTESAGHI M.C., *Gli amministratori*, in *Società per Azioni*, Torino, 1994.
- BAUDINO A. – FRASCINELLI R., *Gli amministratori di società per azioni e a responsabilità limitata*, Milano, 1996.
- BAYSINGER B.D. – BUTLER H.N., *Antitakeover Amendments, Managerial Entrenchment, and the Contractual Theory of the Corporation*, 71 VA. L. REV. 1257 (1985).
- BAYSINGER B.D. – BUTLER H.N., *Race for the Bottom v. Climb to the Top: The ALI Project and Uniformity in Corporate Law*, 10 JOURNAL CORP. L. 430 (1985).
- BAYSINGER B.D. – BUTLER H.N., *The Role of Corporate Law in the Theory of the Firm*, 28 JOURNAL L. ECON., 179, (1985).
- BEBCHUK L.A. – HAMDAMI A., *Symposium: Optimal Defaults for Corporate Law Evolution*, 96 NW. U. L. REV. 489 (2002).



- BEBCHUK L.A., *Limiting Contractual Freedom in Corporate Law: The Desiderable Constraints on Charter Amendments*, in 102, HARV. L. REV., 1820 (1989).
- BEBCHUK L.A., *The Debate on Contractual Freedom in Corporate Law*, 89 COL. L. REV., 1395, 1408 (1989).
- BELLANTUONO G., *I contratti incompleti nel diritto e nell'economia*, Padova, 2000.
- BELLI CONTARINI E., *Il trattamento fiscale delle polizze per la responsabilità dei dirigenti per sanzioni tributarie*, in *Boll. trib.*, 2001, p. 87 ss.
- BENATTI F., *Art. 1229 c.c.*, in *Comm. cod. civ.*, diretto da P. Cendon, Libro IV, I, Torino, 1991, p. 218 ss.
- BENATTI F., *Clausole di esonero dalla responsabilità*, in *Digesto dir. priv.*, sez. civ., II, Torino, 1988, p. 396 ss.
- BENATTI F., *Contributo allo studio delle clausole di esonero dalla responsabilità*, Milano, 1971.
- BENATTI F., *Le clausole di esonero da responsabilità*, in *Banca borsa, tit. cred.*, 1987, I, p. 614 ss.
- BENAZZO P. –PATRIARCA S. –PRESTI G. (a cura di), *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, Milano, 2003.
- BENAZZO P., *Autonomia statutaria e quozienti assembleari nelle società di capitali*, Padova, 1999.
- BENAZZO P., *L'organizzazione nella nuova s.r.l. fra modelli legali e statutari*, in *Società*, 2003, p. 1062 ss.
- BENAZZO P., *La s.r.l. nella riforma del diritto societario: società di capitali o società di persone?*, in ASSOCIAZIONE PREITE, *Verso un nuovo diritto societario*, a cura di P. Benazzo – F. Ghezzi – S. Patriarca, Bologna, 2002.
- BENAZZO P., *Rinuncia e transazione in ordine all'azione sociale di responsabilità. Il ruolo dell'assemblea*, Padova, 1992.
- BENNANI V., *Sulla legittimazione all'esercizio dell'azione di responsabilità contro gli amministratori*, in *Arch. resp. civ.*, 1965, p. 938 ss.
- BERGAMO E., *Abuso del diritto e impugnativa del bilancio*, in *Giur. it.*, 2001, p. 1890 ss.
- BERNABAI R., *Profili sostanziali e processuali dell'azione di responsabilità verso i sindaci*, in *Società*, 2000, p. 993 ss.
- BERNARDINI M., *Rivisitando la giurisprudenza sui sindacati di voto*, in *Contr. impr.*, 1988, p. 716 ss.
- BESSONE M. (a cura di), *Diritto giurisprudenziale*, Torino, 1996.
- BESSONE M., *Le clausole di esonero e di limitazione della responsabilità. Controllo legislativo e orientamenti della giurisprudenza*, in *Riv. dir. comm.*, 1974, I, p. 323 ss.
- BETTI E., *Teoria generale del negozio giuridico*, Torino, 1960.
- BIANCA C.M., *Dell'inadempimento delle obbligazioni. Art. 1218-1229*, in *Comm. cod. civ.*, a cura di A. Scialoja – G. Branca, Libro IV, Bologna – Roma, 1979.
- BIANCA C.M., *Diritto civile. 4. L'obbligazione*, Milano, 1993.
- BIANCA C.M., *Diritto civile. 5. La responsabilità*, Milano, 1994.
- BIANCA C.M., *Le autorità private*, Napoli, 1974.
- BIANCA M., *La responsabilità tributaria degli amministratori di società*, Milano, 2000.
- BIANCHI G., *Amministrazione e controllo delle nuove società di capitali*, Ipsoa, 2003.
- BIANCHI G., *Gli amministratori di società di capitali*, Padova, 1998.
- BIGIAMI W., *Ancora sulla nomina, senza richiesta, di un amministratore giudiziario della società per azioni a' sensi dell'art. 2409 c.c.*, in *Riv. dir. civ.*, 1955, p. 210 ss.

- BIGIAMI W., *Interesse sociale ed interesse pubblico*, in *Riv. dir. civ.*, 1956, p. 711 s.
- BIGIAMI W., *Nomina senza richiesta di un amministratore giudiziario della società a' sensi dell'art. 2409 c.c.*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1954, p. 303 ss.
- BISHOP J.W., JR. *Sitting Ducks and Decoy Ducks: New Trends in the Indemnification of Corporate Directors and Officers*, in 77 *YALE L. JOURNAL*, 1078 (1968).
- BISHOP J.W., JR., *New Cure for an Old Ailment: Insurance Against Directors' and Officers' Liability*, 22 *BUS. LAW.* 92 (1966).
- BISHOP J.W., JR., *New problems in indemnifying and insuring directors: protection against liability under the federal securities laws*, *DUKE L. JOURNAL*, 1153 (1972).
- BISHOP J.W., JR., *The Law of Corporate Officers and Directors*, VII, West Group, 1998.
- BISOGLI G.B., *La derivative action nel sistema di governo della public corporation*, in *Riv. dir. comm.*, 1996, I, p. 191 ss.
- BJERRE C.S., *Notes – Evaluating the New Director Exculpation Statutes*, 73 *CORNELL L. REV.*, 786 (1988).
- BLACK B.S., *The Core Fiduciary Duties of Outside Directors*, *ASIA BUS. L. REV.* 1 (2001).
- BLANK S.D., *Delaware Amendment Relaxes Directors' Liability*, 44 *WASH. AND LEE L. REV.* 111 (1987).
- BLOCK D.J. – BARTON N.E. – RADIN S.A., *The Business Judgment Rule. Fiduciary Duties of Corporate Directors*, New York, 1998.
- BLOCK D.J. – RADIN S.A. – ROSENZWEIG J.P., *The Role of the Business Judgment Rule in Shareholder Litigation at the Turn of the Decade*, 45 *BUS. LAW.*, 469 (1990).
- BONAVERA E.E., *L'ispezione giudiziale e l'amministratore giudiziario*, in *Società*, 1990 p. 1222 ss.
- BONAZZA P., *Conflitto di interessi dell'amministratore: conferma o revirement della giurisprudenza della suprema Corte?*, in *Dir. fall.*, 1999, II, p. 1032 ss.
- BONELLI M.J., *Intervento giudiziario ex art. 2409 cod. civ. e «gravi irregolarità»*, in *Riv. dir. comm.*, 1969, II, p. 221 ss.
- BONELLI F. – DE ANDRÈ M. (a cura di), *Acquisizioni di società e di pacchetti azionari di riferimento*, Milano, 1990.
- BONELLI F., *Art. 146<sup>2</sup> l. fall.: l'azione di responsabilità del curatore contro gli amministratori di s.p.a. fallite*, in *Giur. comm.*, 1982, II, p. 780 ss.
- BONELLI F., *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1985.
- BONELLI F., *L'art. 129 legge Draghi: l'azione sociale di responsabilità esercitata dalla minoranza dei soci, e l'assicurazione contro i rischi incorsi nella gestione*, in *La riforma delle società quotate*, Atti del Convegno di studio di S. Margherita Ligure (13-14 giugno 1998), Milano, 1998.
- BONELLI F., *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, Milano, 1992.
- BONELLI F., *La responsabilità degli amministratori*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 4, Torino, 1991.
- BONELLI F., *Le direttive dell'assemblea agli amministratori di società per azioni (art. 2364, n. 4, c.c.)*, in *Giur. comm.*, I, 1984, p. 5 ss.
- BONELLI F., *Natura giuridica delle azioni di responsabilità contro gli amministratori*, in *Giur. comm.*, 1982, II, p. 770 ss.
- BORDON D.E. – KERNS C. – DAVISSON M.R. – VAN VECHTEN E.B., *Directors and Officers Liability Insurance Deskbook*, American Bar Association, 1998.
- BORGIOLO A., *Attribuzioni in materia di gestione e responsabilità degli amministratori*, in *Giur. comm.*, 1977, II, p. 726 ss.

- BORGIOLI A., *I direttori generali di società per azioni*, Milano, 1974.
- BORGIOLI A., *L'amministrazione delegata*, Firenze, 1982.
- BORGIOLI A., *La responsabilità degli amministratori per danno diretto ex art. 2395 c.c.*, in *Giur. comm.*, 1981, II, p. 699 ss.
- BRADLEY M. – SCHIPANI C.A., *The Relevance of the Duty of Care Standard in Corporate Governance*, 75 IOWA L. REV. 1 (1989).
- BRANSON D.M., *Assault on Another Citadel: Attempts to Curtail the Fiduciary Standard of Loyalty Applicable to Corporate Directors*, 57 FORDHAM L. REV., 375 (1988).
- BRANSON D.M., *The American Law Institute Principles of Corporate Governance and The Derivative Action: A View From The Other Side*, 43 WASH. AND LEE L. REV. 399 (1986).
- BRATTON W.W., JR., *The "Nexus of Contracts" Corporation: A Critical Appraisal*, 74 CORNELL L. REV., 407, (1989).
- BRECCIA U., *Diligenza e buona fede nell'attuazione del rapporto obbligatorio*, Milano, 1968.
- BREIDA M.C., *Note minime sul diritto di informazione dell'azionista*, in *Giur. it.*, 2001, p. 1179 s.
- BRENNAN B.A., *Current Developments Surrounding the Business Judgment Rule: A "Race to the Bottom" Theory of Corporate Law Revived*, 12 WHITTIER L. REV., 299 (1991).
- BRODSKY E. – ADAMSKY M.P., *Law of Corporate Officers and Directors*, West Group, 2001.
- BRONZINI M., *La responsabilità degli amministratori della società per azioni*, in *Riv. dott. comm.*, 1990, p. 1023 ss.
- BROOK H.C., *Directors' indemnification and liability insurance*, 21 N.Y. L. FORUM 1 (1975).
- BRUDNEY V., *Corporate Governance, Agency Costs, and the Rhetoric of Contract*, 85 COL. L. REV., 1403, (1985).
- BRUDNEY V., *The Independent Director – Heavenly City or Potemkin Village*, 95 HARV. L. REV. 597 (1982).
- BRUDNEY V., *The Role of the Board of Directors: The ALI and Its Critics*, 37 U. MIAMI L. REV. 223 (1983).
- BRUNELLI, *Il libro del lavoro. Imprese, società, diritti d'autore e brevetti*, in *Comm. al cod. civ.*, Milano, p. 638.
- BRUNETTI A., *Trattato del diritto delle società. II. Società per azioni*, Milano, 1948.
- BRUNO S., *Polizze assicurative della responsabilità degli amministratori di società per azioni. Quaderni CERADI serie «RICERCHE»*, n. 23, 1990
- BRUNO S., *Questioni in tema di responsabilità degli amministratori verso la società*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1991, I, p. 397 ss.
- BRUNO S., *Sul rischio assicurabile degli amministratori di società per azioni*, in *Riv. dir. impr.*, 1991, p. 31 ss.
- BUONOCORE V., *Le nuove forme di amministrazione nelle società di capitali non quotate*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 389 ss.
- BURGMAN D.A. – COX P.N., *Corporate Directors, Corporate Realities and Deliberative Process, An Analysis of the Trans Union Case*, 11 JOURNAL CORP. L., 311 (1986).
- BURTON M.C., *The Business Judgment Rule in a Hostile Tender Offer: Tearing at the Seams of a Confusing Doctrine – Nearlin v. Rooney Pace, Inc.*, 17 RUTGERS L. JOURNAL, 321 (1986).
- BUSSOLETTI M., *Procedimento ex art. 2409 c.c.: nuove legittimazioni nel quadro dei controlli sulle società quotate*, in *Giur. comm.*, 2000, I, p. 339 ss.
- BUTLER H.N. – RIBSTEIN L.E., *Free at Last? The Contractual Theory of the Corporation and*

- the New Maryland Officer-Director Liability Provisions*, 18 U. BAL. L. REV. 352 (1989).
- BUTLER H.N. – RIBSTEIN L.E., *Opting Out of Fiduciary Duties: A Response to the Anti-contractarians*, 65 WASH. L. REV., 1, (1990).
- BUTLER H.N.– RIBSTEIN L.E., *The Contract Clause and the Corporation*, 55 BROOKLYN L. REV. 767 (1989).
- CABRAS G., *La responsabilità per l'amministrazione delle società di capitali*, Torino, 2002.
- CAGNASSO O. – IRRERA M., *Il trasferimento della partecipazione di controllo nelle società di capitali*, Torino, 1992.
- CAGNASSO O., *Brevi note in tema di delega di potere gestorio nelle società di capitali*, in *Società*, 2003, p. 801 ss.
- CAGNASSO O., *Gli organi delegati nella società per azioni. Profili funzionali*, Torino, 1976.
- CAGNASSO O., *L'amministrazione collegiale e la delega*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 4, Torino, 1991.
- CAHALANE D., *1986 Ohio Corporation Amendments: Expanding the Scope of Director Immunity*, 56 U. CIN. L. REV. 663 (1987).
- CALABRESI G., *Costo degli incidenti e responsabilità civile*, Milano, 1975.
- CALABRESI G., *Some Thoughts on Risk Distribution and the Law of Torts*, 70 YALE L. JOURNAL, 499 (1961).
- CALAMANDREI P., *Il processo inquisitorio nel nuovo codice civile*, in *Giur. it.*, 1939, IV, c. 238 ss.
- CALANDRA BUONAURA V., *Amministrazione disgiuntiva e società di capitali*, Milano, 1984.
- CALANDRA BUONAURA V., *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, Milano, 1985.
- CALANDRA BUONAURA V., *I modelli di amministrazione e controllo nella riforma del diritto societario*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 535 ss.
- CALANDRA BUONAURA V., *Poteri di gestione e potere di rappresentanza degli amministratori*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 4, 1991.
- CAMILLETTI F., *Brevi note sull'obbligo di vigilanza e di intervento degli amministratori di società di capitali*, in *Giur. comm.*, 1995, II, p. 155 ss.
- CAMILLETTI F., *Convenzioni di voto e conflitto di interessi*, in *Giurm. comm.*, 1997, II, p. 103 ss.
- CAMPANA G., *La responsabilità civile degli amministratori delle società di capitali*, in *La Nuova giur. civ. comm.*, 2000, II, p. 215 ss.
- CAMPOBASSO G.F., *Articolo 129. Azione sociale di responsabilità*, in *Testo unico della finanza: D.lg. 24 febbraio 1998 n. 58: commentario*, diretto da G.F. Campobasso, Torino, 2002.
- CAMPOBASSO G.F., *Diritto commerciale. II. Le società*, Torino, 2002.
- CAMPOBASSO G.F., *La riforma delle società di capitali e delle cooperative*, Torino, 2003.
- CANALE G., nota a Trib. Milano, 6 giugno 1983, in *Giur. comm.*, 1985, II, p. 102 ss., ivi p. 105 s.;
- CANDIAN AUR., *L'azione civile di responsabilità contro gli amministratori di società anonime*, in *Saggi di diritto. II*, Padova, 1935.
- CANDIAN AUR., *Nullità e annullabilità di delibere di assemblea della società per azioni*, Milano, 1942.
- CANDIAN AUR., *Pretesa legittimazione del singolo amministratore all'impugnazione di cui*

- all'art. 2377, in *Temi*, 1962, p. 177 ss.
- CAPO G., *Il governo dell'impresa e la nuova era della società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2003, p. 501 ss.
- CAPO G., *Piccole società cooperative e grandi illusioni: riflettendo sull'art. 21, l. 7 agosto 1997, n. 266*, in *Giur. comm.*, 1998, I, p. 444 ss.
- CAPRIGLIONE F., *Comm. art. 129*, in *Commentario al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, tomo secondo, a cura di G. Alpa – F. Capriglione, Padova, 1998, p. 1184 ss.
- CAPUTO E., *La validità del patto di manleva inserito in un contratto di pubblico appalto*, in *Giust. civ.*, 1977, I, p. 1344 ss.
- CARACCIO L.W., *Void Ab Initio: Application Fraud as Grounds for Avoiding Directors' and Officers' Liability Insurance Coverage*, 74 CAL. L. REV. 929 (1986).
- CARBONE G., *Le convenzioni di voto e la teoria generale del contratto*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1992, II, p. 49 ss.
- CARBONE V., *Art. 1229*, in *Nuova rassegna di giurisprudenza sul codice civile*, Libro IV, tomo 1 (artt. 1173-1320), diretta da C. RUPERTO – V. SGROI, Milano, 1994, p. 292 ss.
- CARLTON J.P. – BROOKS M.G., III, *Corporate Director and Officer Indemnification: Alternative Methods for Funding*, 24 W. F. L. REV. 53 (1989).
- CARNEVALI U., *La responsabilità civile degli amministratori*, in *Arch. resp. civ.*, 1988, p. 131 ss.
- CARNEY W.J., in L.E. RIBSTEIN, *Edited Transcript of Proceedings of the Business Roundtable / Emory University Law and Economics Center Conference on Remedies Under the ALI Proposals: Law and Economics*, 71 CORNELL L. REV., 357 (1986).
- CARRARO L., *Contributo alla dottrina dell'autorizzazione*, in *Riv. trim.*, 1944, p. 282 ss.
- CARRARO L., voce «Autorizzazione (diritto civile)», in *Noviss. Digesto it.*, I, 2, Torino, 1968, p. 1577 ss.
- CASELLA M. – RUOZI R., *Gli amministratori di società*, Milano, 1997, p. 60 ss.
- CASELLA M., *Rilievi marginali sulla pratica dell'art. 2409 c.c.*, in *Riv. soc.*, 1960, p. 58 ss.
- CASELLI G., *I sistemi di amministrazione nella riforma delle s.p.a.*, in *Contr. impr.*, 2003, p. 149 ss.
- CASELLI G., *Oggetto sociale ed atti ultra vires*, Padova, 1970.
- Casi e materiali di dir. comm.*, I, *Società per azioni*, Milano, 1974.
- CASNICI P., nota a Cass. 29 maggio 1984, n. 3288, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1985, I, p. 8 s.
- CASSOTTANA M., *Atti di disposizione patrimoniale contrari all'interesse sociale e sindacato dell'autorità giudiziaria*, in *Giur. comm.*, 1988, II, p. 731 ss.
- CASSOTTANA M., *La tutela delle minoranze azionarie: prospettive di riforma*, in BENAZZO P. – PATRIARCA S. – PRESTI G. (a cura di), *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, Milano, 2003.
- CASSOTTANA M., *Note sull'azione individuale di responsabilità nei confronti dei liquidatori di società cooperative*, in *Giur. comm.*, 1983, II p. 873 ss.
- CASSOTTANA M., *Sulla nozione di «danno diretto» e sui rapporti tra l'art. 2395 e l'art. 1223 c.c.*, in *Giur. comm.*, 1983, II, p. 530 ss.
- CASTRONOVO, *La nuova responsabilità civile*, Milano, 1997.
- CATERINO D., *Incidenza sulla struttura societaria ed illiceità dell'organizzazione parasociale nei patti di sindacato: il caso AMEF – Mondadori*, in *Riv. Soc.*, 1993, II, p. 847 ss.
- CATTANEO C., *Buona fede obbiettiva e abuso del diritto*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1971, p. 613 ss.

- CAVALIERE T., *Note in tema di danno diretto ex art. 2395 c.c.*, in *Giur. it.*, 1989, I, 1, p. 1865 ss.
- CAVALLARO R., *Corporate Buyer Beware: Deficiencies in Directors' and Officers' Insurance for Employment Practices Liability*, 26 HOFSTRA L.REV. 217 (1997).
- CAVANNA S., *L'azione individuale di responsabilità ex art. 2395 cod. civ. negli anni 80/90 e dintorni*, in *La nuova giur. civ. comm.*, 1995, II, p. 119 ss.
- CECCHI P., *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1999.
- CERA M., *Controllo giudiziario ex art. 2409 c.c. e messa in liquidazione della società*, in *Giur. comm.*, 1978, II, p. 400 ss.
- CERA M., *Sostituzione degli amministratori in pendenza di procedimento ex art. 2409 c.c. e finalità dell'amministrazione giudiziaria*, in *Giur. comm.*, 1988, II, p. 632 ss.
- CERAMI V., *Il controllo giudiziario sulle società di capitali (art. 2409 c.c.)*, Milano, 1954.
- CERRAI A. – MAZZONI A., *La tutela del socio e delle minoranze*, in *Riv. soc.*, 1993, p. 1 ss.
- Changes in the Revised Model Business Corporation Act – Amendment Pertaining to the Liability of Directors*, in 45 BUS. LAW., 695 (1990).
- CHAPMAN K.L., *Statutory Responses to Boardroom Fears*, COL. B. L. REV. 749 (1987).
- CHEEK J.H., *Control of Corporate Indemnification: A Proposed Statute*, 22 VAND. L. REV. 255 (1969).
- CHEW P.K., *Directors' and Officers' Liability*, PLIPress, 2000.
- CHIAPPETTA F., *Brevi note in tema di interventi sullo statuto sociale a seguito dell'entrata in vigore del Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, in *Riv. soc.*, 1999, p. 72 ss.
- CHIAPPETTA F., *Comm. art. 104*, in *Commentario al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, tomo secondo, a cura di G. Alpa – F. Capriglione, Padova, 1998.
- CHINÉ G., *Promessa di manleva e responsabilità dell'amministratore di società di capitali*, in *Gius.*, 1995, p. 649 ss.
- CHIOMENTI F., *La solidarietà "dimezzata" (dalla Cassazione) dei sindaci con gli amministratori per i fatti o le omissioni dannose di questi*, in *Riv. dir. comm.*, 1981, II, p. 229 ss.
- CHIRONI G.P., *La responsabilità degli amministratori di società anonime e l'azione individuale dei soci*, in *Riv. dir. comm.*, 1912, II, p. 950 ss.
- CHITTUR K., *The Corporate Director's Standard of Care: Past, Present, and Future*, 10 DEL. J. CORP. L., 505 (1985).
- CHRISTY J.G., *Corporate Mismanagement as Malpractice: A Critical Reanalysis of Corporate Managers' Duties of Care and Loyalty*, 21 HOUSTON L. REV., 105 (1984).
- CIAN G., *«Lata culpa dolo æquiparatur»*, in *Riv. dir. civ.*, 1963, I, p. 148 ss.
- CLARK R.C., *Contracts, Elites, and Traditions in the Making of Corporate Law*, 89 COL. L. REV., 1703 (1989).
- CLARK R.C., *Corporate Law*, Boston – Toronto, 1986.
- COFFEE J.C., JR. – SCHWARTZ D.E., *The Survival of the Derivative Suit: An Evaluation and a Proposal for Legislative Reform*, 81 COL. L. REV. 261 (1981).
- COFFEE J.C., JR. – SCHWARTZ D.E., *The Survival of the Derivative Suit: An Evaluation and a Proposal for Legislative Reform*, 81 COL. L. REV. 261 (1981).
- COFFEE J.C., JR. *Shareholders Versus Managers: The Strain in the Corporate Web*, 85 U. MICHIGAN L. SCHOOL 1 (1986).
- COFFEE J.C., JR., *Litigation and Corporate Governance: An Essay on Steering Between*

- Scylla and Charybdis*, 52 GEO. WASH. L. REV., 789 (1984).
- COFFEE J.C., JR., *No exit?: Opting Out, the Contractual Theory of the Corporation, and the Special Case of Remedies*, 53 BROOKLIN L. REV. 919 (1988).
- COFFEE J.C., JR., *Regulating the Market for Corporate Control: A Critical Assessment of the Tender Offer's Role in Corporate Governance*, 84 COL. L. REV. 1145 (1984).
- COFFEE J.C., JR., *The Mandatory/Enabling Balance in Corporate Law: An Essay on the Judicial Role*, 89 COL. L. REV., 1618 (1989).
- COHN S.R., *Demise of the Directors' Duty of Care: Judicial Avoidance of Standards and Sanctions Through the Business Judgment Rule*, 62 TEX. L. REV., 591 (1983).
- COLOMBO G.E., *Amministrazione e controllo*, relazione tenuta presso il Consiglio Notarile di Milano (Novembre 2002 – Marzo 2003) – *Riunioni di studio sulla riforma delle società*. (dattiloscritto).
- COLOMBO G.E., *Il bilancio di esercizio delle società per azioni*, Padova, 1965.
- COLOMBO G.E., *L'organo assembleare nella riforma*, relazione tenuta presso l'Ordine dei Dottori Commercialisti di Prato (31 gennaio 2003) (dattiloscritto).
- COMMENT, *Liability Insurance and Assault and Battery: Coverage and Damage Problems*, 50 CORNELL L.Q. 506 (1965).
- CONARD A., *A Behavioral Analysis of Directors' Liability for Negligence*, DUKE L. JOURNAL, 895 (1972).
- CONCA V., *Le acquisizioni. Il processo. Il mercato. I prezzi*, Milano, 2001.
- CONFALONTERI A.B., *Determinazione del danno risarcibile nell'azione di responsabilità: note a margine di due interventi giurisprudenziali*, in *Fallimento*, 1999, p. 1084 ss.
- Conference Panel Discussion, *The Business Judgment Rule*, 39 BUS. LAW., 628 (1984).
- CONFORTI A., *Limiti all'accertamento della violazione del dovere di diligenza: sono veramente insindacabili le scelte gestionali degli amministratori?*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2001, I, p. 223 ss.
- CONFORTI C., *La responsabilità degli amministratori di società*, Milano, 2003.
- CONTE F., *Sugli interessi tutelati dall'art. 2409 c.c.*, in *Giur. comm.*, 1986, II, 460 ss., ivi p. 467 s.
- CORAPI D., *Gli statuti delle società per azioni*, Milano, 1971.
- CORE J.E., *On the Corporate Demand for Directors' and Officers' Insurance*, 64 J. RISK AND INS. 63 (1997).
- CORONA M., *Note in tema di responsabilità concorrente dei sindaci (e degli amministratori) nei confronti dei creditori sociali*, in *Dir. fall.*, 1989, I, p. 18 ss.
- Corporate Directors Guidebook – 1994 Edition*, 49 BUS. LAW., 1243 (1994).
- CORSI F., *Il concetto di amministrazione nel diritto privato*, Milano, 1974.
- CORSI F., *Poteri dell'assemblea e poteri del consiglio d'amministrazione in rapporto all'art. 2364, n. 4, cod. civile*, in *Foro it.*, 1974, I, c. 236 ss.
- CORSI F., *Poteri dell'assemblea e poteri del consiglio d'amministrazione in rapporto all'art. 2364, n. 4, cod. civile*, in *Foro it.*, 1974, I, c. 236 ss.
- COSTANZA M., *Brevi note per non abusare dell'abuso del diritto*, in *Giust. civ.*, 2001, I, p. 2443 ss.
- COSTI R., *Il fallimento del socio nella letteratura giuridica recente*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1976, p. 1090 ss.
- COSTI R., *Il governo delle società quotate: tra ordinamento dei mercati e diritto delle società*, in *Dir. comm. int.*, 1998, p. 65 ss.
- COSTI R., *Il mercato mobiliare*, Torino, 2000.

- COSTI R., *L'azionista accomandatario*, Padova, 1969.
- COSTI R., *Privatizzazione e diritto delle società per azioni*, in *Giur. comm.*, 1995, I, p. 77 ss.
- COTTINO G., *Le convenzioni di voto nelle società per azioni*, Milano, 1958.
- COTTINO G., *Le società. Diritto commerciale*, vol. I, tomo 2, Padova, 1999.
- COTTINO G., *Società per azioni*, in *Novissimo Digesto Italiano*, XVII, Torino, 1970
- COTTINO G., voce «*Società per azioni*», in *Novissimo Digesto Italiano*, XVII, Torino, 1982.
- COX J.D., *Compensation, Deterrence, and the Market as Boundaries for Derivative Suit Procedures*, 52 GEO. WASH. L. REV. 745, (1984).
- D'ALESSANDRO D., *Compravendita di partecipazioni sociali e tutela dell'acquirente*, Milano, 2003.
- D'ALESSANDRO F., «*La provincia del diritto societario inderogabile (ri)determinata. Ovvero: esiste ancora il diritto societario?*», in *Riv. soc.*, 2003, p. 34 ss.
- D'ALESSANDRO F., *I titoli di partecipazione*, Milano, 1968.
- D'ALESSANDRO F., *Il diritto pretorio delle società a mezzo secolo dal codice civile*, in M. BESSONE (a cura di), *Diritto giurisprudenziale*, Torino, 1996, ora in *Scritti di Floriano d'Alessandro*, II, Milano, 1997.
- D'ALESSANDRO F., *Persone giuridiche e analisi del linguaggio*, Padova, 1989.
- D'ALESSANDRO F., *Recensione a Patroni Griffi*, in *Riv. dir. comm.*, 1973, I, p. 119 ss.
- D'ALESSANDRO F., *Un nuovo ruolo per l'assemblea nella società per azioni*, in ASSOCIAZIONE PREITE, *Verso un nuovo diritto societario*, a cura di P. Benazzo – F. Ghezzi – S. Patriarca, Bologna, 2002.
- D'AMATO, *Limitation or Elimination of Director Liability for Breach of the Fiduciary Duty of Care. The Amended Section 13(b)(1 1-2)*, 30 BOSTON. COLL. L. REV., 748, (1989).
- D'AMBROSIO S., *Dovere di diligenza dei sindaci nel controllo sull'amministrazione*, in *Società*, 1995, p. 395.
- D'AMBROSIO T.A., *The Duty of Care and the Duty of Loyalty in the Revised Model Business Corporation Act*, 40 VAND. L. REV. 663 (1987).
- D'AMELIO M., *La responsabilità degli amministratori di società anonime e l'azione individuale dei soci*, in *Riv. dir. comm.*, 1912, II, p. 944 ss.
- D'AMICO G., voce «*Negligenza*», in *Digesto IV ed., disc. priv., sez. civ.*, XII, Torino, 1995, p. 24 ss.
- D'ANGELO A., *La responsabilità degli amministratori prevista dall'art. 2395 c.c. e i liquidatori*, in *Monitore dei tribunali*, 1965, p. 540 ss.
- D'ORAZIO L., *Le azioni civili contro gli organi societari: l'azione di responsabilità. I reati fallimentari: bancarotta semplice e fraudolenta*, in *Dir. fall.*, 2000, I, p. 252 ss.;
- DABORMIDA R., *Controllo giudiziario richiesto dalla maggioranza*, in *Società*, 1989, p. 962 ss.
- DABORMIDA R., *La piccola società cooperativa è vera forma semplificata di società cooperativa?*, in *Società*, 1999, p. 157 ss.
- DACCÒ A., *Garanzie «astratte». Appalti internazionali ed exceptio doli generalis*, in *Giur. it.*, 1996, I, 2, c. 59 ss.
- DACCÒ A., *Il sindacato del giudice nei confronti degli atti di gestori degli amministratori*, in *Analisi giur. econ.*, 2003, p. 183 ss.
- DALMARTELLO A. – PORTALE G.B., *I poteri di controllo degli amministratori di «minoranza» (membro del comitato esecutivo con «voto consultivo»)*, in *Giur. comm.*, 1980, I, p. 795 ss.
- DALMARTELLO A., *Società atipiche e clausole atipiche*, in *Riv. dott. Comm.*, 1960, p. 216 ss.



- DANIEL P.A., *Recent Developments Concerning the Duty of Care, the Duty of Loyalty, and the Business Judgment Rule*, 40 VAND. L. REV. 631 (1987).
- DANIELI G., *Le società commerciali esistenti ed il nuovo codice di commercio*, Torino, 1884.
- DE ANGELIS L., *Amministrazione e controllo nelle società a responsabilità limitata*, in Riv. soc., 2003, p. 469 ss.
- DE CRESCIENZO U., *L'azione di responsabilità nei confronti di amministratori e sindaci di società fallite*, in L. PANZANI (a cura di), *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, vol. IV, Torino, 1999.
- DE FERRA G., *La responsabilità della società per l'illecito degli amministratori*, in Riv. Soc., 1959, p. 1025 ss.
- DE GREGORIO A., *Delle società e delle associazioni commerciali*, Torino, 1938.
- DE MARTINI A., *Azione di responsabilità contro gli amministratori di società durante e dopo il fallimento*, in Giur. compl. Cass. civ., 1947, III, p. 1169 ss.
- DE MARTINI A., *La tutela delle minoranze nel controllo giudiziario sugli atti delle società*, in Riv. dir. comm., 1953, I, p. 26 ss.
- DE MARTINI A., *Legittimazione dei creditori all'esercizio dell'azione di responsabilità contro gli amministratori di società*, in Giur. compl. Cass. civ., 1944, p. 561 s.
- DEITINGER W., *L'assicurazione per la responsabilità civile degli amministratori di società*, in *La responsabilità degli operatori d'impresa*, a cura di Corno, Padova, 1989.
- DELLACASA M., *Dalla diligenza alla perizia come parametri per sindacare l'attività di gestione degli amministratori*, in Contr. impr., 1999, p. 208 ss.
- DELLACASA M., *Obblighi e responsabilità del collegio sindacale nell'ipotesi di inadeguatezza dei rimedi endosocietari*, in Nuova giur. civ. comm., 1998, I, p. 924 ss.
- DELLE VERGINI L., *Natura dei doveri del collegio sindacale, loro inosservanza, danno e rapporto di causalità*, in Foro it., 2000, I, c. 245 ss.
- DELOGU L., *Le modificazioni convenzionali della responsabilità civile*, Padova, 2000.
- DELUCCI M., *Nullità della rinuncia o transazione dell'azione ex art. 2393 senza approvazione assembleare*, in Società, 2000, p. 433 ss.
- DEMOTT D.A., *Beyond Metaphor: An Analysis of Fiduciary Obligation*, DUKE L. JOURNAL, 879 (1988).
- DEMOTT D.A., *Limiting Directors' Liability*, 66 WASH. U. L. Q. 295 (1988).
- DEMSETZ H. – LEHN K., *The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences*, 93 JOURNAL POL. ECON. 1155 (1985).
- DEMSETZ H., *A Commentary on Liability Rules and the Derivative Suit in Corporate Law*, 71 CORNELL L. REV., 352, (1986).
- DEMSETZ H., *The Structure of Ownership and the Theory of the Firm*, 26 JOURNAL L. ECON. 375 (1983).
- DENNIS R.J., *Valuing the Firm and the Development of Delaware Corporate Law*, 17 RUTGERS L. JOURNAL 1 (1985).
- DENOZZA F., *Contratto e impresa nell'assicurazione a premio*, Milano, 1978.
- DENOZZA F., *Norme efficienti. L'analisi economica delle regole giuridiche*, Milano, 2002.
- DENOZZA F., *Responsabilità dei soci e rischio di impresa nelle società personali*, Milano, 1973.
- DENOZZA F., *Riforma delle società e tutela dei creditori*, in ROSSI S. – ZAMPERETTI G.M. (a cura di), *La corporate governance nelle società non quotate*, Milano, 2001.
- DENOZZA F., *Rules vs. Standards nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni «virtuali»*, in Giur. comm., 2000, I, p. 327 ss.

- DENT G.W., JR., *The Revolution in Corporate Governance, the Monitoring Board, and the Director's Duty of Care*, 61 B. U. L. REV., 623 (1981).
- DESANA E., *Comm. art. 104*, in *Il diritto attuale. La legge Draghi e le società quotate in borsa*, diretto da G. Cottino, Torino, 1999.
- DESANA E., nota a Trib. Milano, 2 marzo 1995, in *Giur. it.*, 1995, I, 2, c. 705 ss.
- DESANA E., *Opa e tecniche difensive. Dalle misure difensive "successive" a quelle "preventive"*, Milano, 2003.
- DEVESCOVI F., *Controllo degli amministratori sull'attività degli organi delegati*, in *Riv. soc.*, 1981, p. 79 ss.
- DI AMATO S., *Le azioni di responsabilità nella nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 286 ss.
- DI MAJO A., *Il problema del danno al patrimonio*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1984, p. 297 ss.
- DI NANNI C., *La vigilanza degli amministratori sulla gestione nella società per azioni*, Napoli, 1992.
- DI SABATO F., *Diritto delle società*, Milano, 2003
- DI SABATO F., *Manuale delle società*, Torino, 1995.
- DIAMANTI R., *L'esonero contrattuale del dirigente dalla responsabilità civile*, in *Riv. dir. civ.*, 1981, II, p. 355 ss.
- DOLMETTA A.A., *Exceptio doli generalis*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1998, I, p. 147 ss.
- DOMENICHINI G., *Amministratori di spa e azione di responsabilità*, in *Società*, 1993, p. 612 ss.
- DOMENICHINI G., *Il controllo giudiziario sulla gestione delle società per azioni*, in *Tratt. dir. priv.*, diretto da P. Rescigno, vol. 16, Torino, 1985, p. 589 ss.
- DOMENICHINI G., *In tema di doveri e responsabilità dei sindaci*, in *Società*, 1998, p. 1031 ss.
- DOMINEDÒ F.M., *Sui limiti di validità delle clausole di irresponsabilità nel caso di dolo o colpa grave*, in *Riv. dir. comm.*, 1944, II, p. 1 ss.
- DONATIVI V., *Comm. art. 2361*, in M. Sandulli – V. Santoro (a cura di), *La riforma delle società per azioni. Commentario del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, 2, I*, Torino, 2003.
- DORIA I., *Riflessi sull'exceptio doli generalis dei doveri di protezione gravanti in capo al garante «autonomo»*, in *Giur. it.*, 2001, p. 1987 ss.
- DOSSETTI M., *Orientamenti giurisprudenziali in tema di abuso del diritto*, in *Giur. it.*, 1969, I, 1, c. 1573 ss.
- DUESENBERG, *The Business Judgment Rule and Shareholder Derivative Suits: A View from the Inside*, 60 WASH. U. L. Q., 311 (1982).
- EASTERBROOK F.H. – FISCHER D. R., *The Economic structure of Corporate Law*, Harvard University Press, Cambridge Ma. – London, 1991.
- EASTERBROOK F.H. – FISCHER D.R., *The Corporate Contract*, 89 COL. L. REV., 1416 (1989).
- EASTERBROOK F.H. – FISCHER D.R., *L'economia delle società per azioni*, Milano, 1996.
- EISENBERG M.A., *An Overview of the Principles of Corporate Governance*, 48 BUS. LAW., 1271 (1993).
- EISENBERG M.A., *Corporate Law and Social Norms*, 99 COLUM. L. REV., 1253 (1999).
- EISENBERG M.A., *Corporations and Other Business Organizations. Statutes, Rules, Materials, and Forms*, New York, 2001.
- EISENBERG M.A., *Obblighi e responsabilità degli amministratori e dei funzionari delle società nel diritto americano*, in *Giur. Comm.*, 1992, I, p. 617 ss.
- EISENBERG M.A., *The Director's Duty of Care in Negotiated Dispositions*, 51 U. MIAMI L. REV., 579 (1997).

- EISENBERG M.A., *The divergence of Standards of Conduct and Standards of Review in Corporate Law*, 62 FORDHAM L. REV. 437 (1993).
- EISENBERG M.A., *The Duty of Care of Corporate Directors and Officers*, 51 UNIV. PITT. L. REV., 945 (1990).
- EISENBERG M.A., *The Structure of Corporation Law*, 89 COLUM. L. REV., 1461 (1989).
- EITEL N.R., *Now You Have It, Now You Don't: Directors' and Officers' Insurance After a Corporate Bankruptcy*, 46 LOYOLA L. REV. 585 (2000).
- ENRIQUES L., *Il conflitto di interessi degli amministratori di società per azioni*, Milano, 2000.
- FABIANI M., nota a Cass. 22 ottobre 1998, n. 10488, in *Foro it.*, 1999, I, c. 1967 ss.
- FAIN C.F., *Corporate Director and Officer Liability*, 18 U. ARK. LITTLE ROCK L. J. 417 (1996).
- FALZEA A., voce *Capacità (teoria gen.)*, in *Enc. del dir.*, VI, Milano, 1960, p. 8 ss.
- FAMA E.F. – JENSEN M.C., *Agency Problems and Residual Claims*, 26 JOURNAL L. ECON. 327 (1983).
- FAMA E.F. – JENSEN M.C., *Separation of Ownership and Control*, 26 JOURNAL L. ECON., 301 (1983).
- FAMA E.F., *Agency Problems and the Theory of the Firm*, 88 JOURNAL POL. ECON. 288 (1980).
- FANELLI G., *I problemi fondamentali dell'assicurazione obbligatoria della responsabilità civile per i rischi della strada con particolare riferimento al progetto governativo* (1966), ora in *Saggi di diritto delle assicurazioni*, Milano, 1971.
- FANELLI G., *La delega di potere amministrativo nella società per azioni*, Milano, 1952.
- FARENZA L., *I contratti parasociali*, Milano, 1987.
- FARENZA L., *La responsabilità solidale degli amministratori di società per azioni. Profili sostanziali e processuali*, in *Riv. dir. comm.*, 2000, I, p. 333 ss.
- FARENZA L., *Sindacato di voto, «sindacato del giudice» e «coercezione» dell'esercizio del voto in assemblea*, in *Giur. comm.*, 1990, II, p. 158 ss.
- FAUCEGLIA G., *L'azione di responsabilità contro amministratori e sindaci nella liquidazione coatta amministrativa delle banche*, in *Giur. comm.*, 1997, I, p. 329 ss.
- FERRARA F., JR. – CORSI F., *Gli imprenditori e le società*, Milano, 2001, p. 526;
- FERRARA F., JR., *Gli imprenditori e le società*, Milano, 1975.
- FERRARI BRAVO P., *Gli amministratori*, in *Le società di capitali*, Ipsoa, 1999.
- FERRARO B., *I limiti dei poteri di intervento del tribunale*, in *Società*, 1983, p. 10 s.
- FERRI G., JR., *Ripartizione delle funzioni gestorie e nuova disciplina della responsabilità degli amministratori di s.p.a.*, in SCOGNAMIGLIO G. (a cura di), *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, Milano, 2003.
- FERRI G., *Le società*, in *Trattato di dir. civ. italiano*, fondato da F. Vassalli, X, tomo 3, Torino, 1987.
- FERRI G., *Manuale di diritto commerciale*, Torino, 1952.
- FERRI G., *Potere e responsabilità nell'evoluzione della società per azioni*, in *Riv. Soc.*, 1956, I, p. 35 ss.
- FERRO-LUZZI P., *I contratti associativi*, Milano, 1976.
- FERRO-LUZZI P., *La conformità delle deliberazioni assembleari alla legge ed all'atto costitutivo*, Milano, 1976.
- FICO D., *Il trasferimento di quote societarie*, Milano, 2001.
- FIGONE A., *Insindacabilità delle scelte di gestione degli amministratori*, in *Società*, 1997, p.

- 1392 ss.
- FIGONE A., *Sulla responsabilità degli amministratori privi di delega*, in *Società*, 1999, p. 1378 ss.
- FINCH V., *Personal Accountability and Corporate Control: The Role of Directors' and Officers' Liability Insurance*, 57 MODERN L. REV. 880 (1994).
- FINE K.N., *The Corporate Governance Debate and the ALI Proposals: Reform or Restatement?*, 40 VAND. L. REV. 693 (1987).
- FIorentino A., *Gli organi delle società di capitali*, Napoli, 1950.
- FISCHEL D.R. – BRADLEY M., *The Role of Liability Rules and the Derivative suit in Corporate Law: A Theoretical and Empirical Analysis*, 71 CORNELL L. REV., 261 (1986).
- FISCHEL D.R., *Efficient Capital Market Theory, the Market for Corporate Control, and the Regulation of Cash Tender Offers*, 57 TEX. L. REV. 1 (1978).
- FISCHEL D.R., in L.E. RIBSTEIN, *Edited Transcript of Proceedings of the Business Roundtable / Emory University Law and Economics Center Conference on Remedies Under the ALI Proposals: Law and Economics*, 71 CORNELL L. REV., 360 (1986).
- FISCHEL D.R., *Labor Markets and Labor Law Compared with Capital Markets and Corporate Law*, 51 U. CHICAGO L. REV., 1065 (1984).
- FISCHEL D.R., *The Business Judgment Rule and the Trans Union Case*, in 40 BUS. LAW., 1437 (1985).
- FISCHEL D.R., *The Corporate Governance Movement*, 35 VAND. L. REV., 1259 (1982).
- FISCHEL D.R., *Voting in Corporate Law*, 26 JOURNAL L. ECON., 401, (1983).
- FISCON R., *Sull'esperibilità dell'azione di responsabilità dei creditori contro gli amministratori nel concordato preventivo della società*, in *Giur. comm.*, 1989, II, p. 840 ss.
- FORTUNATO S., *I «controlli» nella riforma del diritto societario*, in *Società*, 2002, p. 1317 ss.
- FORTUNATO S., *I controlli nella riforma delle società*, in *Società*, 2003, p. 303 ss.
- FOSCHINI M., *Il diritto dell'azionista all'informazione*, Milano, 1959.
- FRANGINI A., *Riflessioni e spunti ricostruttivi in tema di azione ex art. 2394 c.c. e concordato preventivo*, in *Giust. civ.*, 1993, II, p. 367 ss.
- FRANKEL T., *CoDirectors' Duty of Care: The ALI's project on Corporate Governance*, 52 GEO. WASH. L. REV., 704 (1984).
- FRANZONI M., *Gli amministratori e i sindaci*, in *I grandi temi. Le società*, Trattato diretto da F. Galgano, Torino, 2002.
- FRANZONI M., *La responsabilità degli amministratori e dei sindaci*, in *Trattato di dir. comm. e di dir. pub. ec.*, diretto da F. Galgano, XIX, Padova, 1994.
- FRÈ G., *Della società per azioni*, I, in *Comm. del cod. civ.*, a cura di A. Scialoja e G. Branca (art. 2325-2409), Bologna, 1997.
- FUNARI F., *La responsabilità degli amministratori: azione sociale e azione dei creditori*, in *Società*, 1999, p. 560 ss.
- GALASSO A., *Profili di responsabilità di amministratori e sindaci. Natura della responsabilità*, in *Società*, 1988, p. 1005 ss.
- GALASSO G., *«Mala gestio» degli amministratori*, in *Società*, 1989, p. 1191 ss.
- GALGANO F., *La società per azioni. Le altre società di capitali. Le cooperative*, Bologna, 1974.
- GALGANO F., *Degli amministratori di società personali*, Padova, 1963.
- GALGANO F., *Diritto civile e commerciale*, III, 2., Padova, 1999.

- GALGANO F., *Diritto civile e commerciale*. II, 1, Padova, 1990.
- GALGANO F., *Diritto commerciale. Le società*, Bologna, 2001.
- GALGANO F., *Diritto commerciale. Le società*, XIII<sup>a</sup> ed., Bologna, 2003.
- GALGANO F., *Il nuovo diritto societario*, in *Tratt. di dir. comm. e di dir. pub. ec.*, XXIX, Padova, 2003.
- GALGANO F., *La società per azioni*, in *Trattato dir. comm. e dir. pub. ec.*, VII, diretto da F. Galgano, Padova, 1988.
- GALGANO F., *Le associazioni non riconosciute*, in *Comm. cod. civ.*, a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna, 1990, p. 38.
- GALGANO F., *Struttura logica e contenuto normativo del concetto di persona giuridica*, in *Riv. dir. civ.*, 1965, I, p. 553 ss.
- GALLESIO PIUMA M.E., *Liquidazione di società per azioni, nuove operazioni e responsabilità dei liquidatori*, in *Riv. soc.*, 1976, p. 853 ss.
- GAMBARO A., nota a Trib. Torino, 13 giugno 1983, in *Resp. civ. e resp.*, 1983, p. 821 ss.
- GAMBINO A., *La valutazione del rischio della responsabilità civile di amministratori e managers nelle società per azioni*, in *Assicurazioni*, 1994, I, p. 131 ss.
- GAMBINO A., *Tutela delle minoranze*, in *La riforma delle società quotate*, Atti del Convegno di studio di S. Margherita Ligure (13-14 giugno 1998), Milano, 1998.
- GAROFALO L., *Per un'applicazione dell'exceptio doli generalis romana in tema di contratto autonomo di garanzia*, in *Riv. dir. civ.*, 1996, I, p. 629 ss.
- GATTI M., *La società target in pendenza di offerta pubblica di acquisto*, in *Giur. comm.*, 2000, I, p. 599 ss.
- GELB H., *Director Due Care Liability: An Assessment of the New Statutes*, 61 TEMPLE L. REV., 13 (1988).
- GEVURTZ F.A., *The Business Judgment Rule: Meaningless Verbiage or Misguided Notion?*, 67 S. CAL. L. REV., 287 (1994).
- GHEZZI F., *I «doveri fiduciari» degli amministratori nei «Principles of Corporate Governance»*, in *Riv. soc.*, 1996, p. 465 ss.
- GHIDINI G., *I limiti negoziali alla concorrenza*, in *Trattato dir. comm. e dir. pub. ec.*, diretto da F. Galgano, IV, *La concorrenza e i consorzi*, Padova, 1981.
- GHIRGA M.F., *Il procedimento per irregolarità della gestione sociale*, Padova, 1994.
- GHISALBERTI M., *Delibere assembleari di autorizzazione o ratifica degli atti estranei all'oggetto sociale compiuti dagli amministratori*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2001, II, p. 776 ss.
- GIAMPIERI A., *Organi di persone giuridiche*, in *Contr. impr.*, 1995, p. 626 ss.
- GIANERI G., *La diligenza professionale e le responsabilità di varia natura, del collegio sindacale (alla luce del decreto legislativo del 27 gennaio 1992, n. 88). Alcune riflessioni di carattere generale*, in *Dir. fall.*, I, 1996, p. 909 ss.
- GIANNATTASIO C., *Ancora in tema di denuncia al tribunale per gravi irregolarità degli amministratori e dei sindaci*, in *Foro pad.*, 1960, c. 211 ss.
- GIANNATTASIO C., *Ancora in tema di responsabilità degli amministratori per danni direttamente arrecati al singolo socio*, in *Giust. Civ.*, 1963, I, p. 439 ss.
- GIANNATTASIO C., *Sull'azione individuale del terzo per fatto illecito dell'amministratore di una società di capitali*, in *Giust. Civ.*, 1960, I, p. 888 ss.;
- GINEVRA E., *Sottoscrizione e aumento del capitale sociale nelle s.p.a.*, Milano, 2001.
- GIORGIANNI M., *L'inadempimento*, Milano, 1970.
- GISMONDI R., *Responsabilità degli amministratori per violazione dell'obbligo di non agire in*

- conflitto di interessi con la società e dell'obbligo di diligenza e di vigilanza sulla gestione*, in *Dir. fall.*, 1999, II, p. 253 ss.
- GIUSTI G., *Impugnativa di bilancio ed exceptio doli*, in *Giur. it.*, 2001, p. 1887 ss.
- GIUSTI G., *Impugnativa di bilancio ed exceptio doli*, in *Giur. it.*, 2001, p. 1887 ss.
- GLIOZZI E., *Gli atti estranei all'oggetto sociale nelle società per azioni*, Milano, 1970.
- GORDON J.N., *The Mandatory Structure of Corporate Law*, 89 COL. L. REV., 1549 (1989).
- Governo dell'impresa e mercato delle regole. Scritti giuridici per Guido Rossi*, Milano, 2002.
- GRANELLI C., *La responsabilità civile degli organi di gestione di s.p.a. e s.r.l.*, in *Dir. prat. soc.*, (Le monografie di), fasc. 2, 2003, p. 8 ss.
- GRASSETTI C., *I poteri di controllo degli amministratori di «minoranza» (membro del comitato esecutivo con «voto consultivo»)*, in *Giur. comm.*, 1980, I, p. 807 ss.
- GRAZIANI A., *Intervento del socio e procedura ex art. 2409 c.c.*, in *Temi*, 1958, p. 162 ss.
- GRAZIANI A., *L'art. 2409 c.c. è applicabile alle società cooperative?*, in *Riv. soc.*, 1956, p. 85 ss.
- GRECO G., *Illeciti dolosi o colposi di amministratori di società e responsabilità dell'ente*, in *Dir. fall.*, 1953, II, p. 116 s.
- GRECO P., *Atti invalidi degli amministratori e legittimazione ad agire nei rapporti sociali interni*, *Riv. soc.*, 1963, p. 793 ss.
- GRECO P., *Le società nel sistema legislativo italiano*, Torino, 1959.
- GRECO V., *La natura giuridica della sanzione tributaria irrogata all'amministratore in buona fede di una società azionaria. In particolare sull'assicurabilità del rischio e sul dolo tributario*, in *Boll. trib.*, 1998, p. 810 ss.
- GREENBERG M.J. – DEAN D.B., *Protecting the corporate executive: director and officer liability insurance reevaluated*, 58 MARQUETTE L. REV. 555 (1975).
- GRIPPO G., *Deliberazione e collegialità nella società per azioni*, Milano, 1979.
- GRIPPO G., *L'assemblea della società per azioni*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da Rescigno, XVI, 1985, p. 361 ss.
- GRIPPO G., *Nomina di amministratori e divieto di concorrenza*, in *Giur. it.*, 1977, I, 1, c. 158 ss.
- GROVES J.E., *Corporate Law and Director Liability: Who's Really Sitting on Three-Legged Stool and Why North Carolina Should Care*, 24 W. F. L. REV. 141 (1989).
- GUERRA P., nota a App. Messina, 9 marzo 1951, in *Foro it.*, 1952, I, c. 1107 ss.
- GUERRERA F., *Abuso del voto e controllo «di correttezza» sul procedimento deliberativo assembleare*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 181 ss.
- GUGLIELMETTI G., *Delegabilità di poteri per il compimento di affari sociali nelle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1958, p. 498 ss.
- GUGLIELMUCCI L., *Danno per responsabilità di amministratori e sindaci*, in *Fallimento*, 1996, p. 1067 ss.
- GUGLIELMUCCI L., *La responsabilità di amministratori, liquidatori e sindaci nelle società per azioni*, in *Società*, 1982, p. 121 ss.
- GUIZZI G., *Gli amministratori di società di capitali*, in *Diritto delle società*, a cura di R. Alessi e M. Rescigno, Ipsoa, 1998.
- HAMERMESCH L.A., *Why I Do Not Teach Van Gorkom*, 34 GA. L. REV. 477 (2000).
- HAMILTON R.W., *Reliance and Liability Standards for Outside Directors*, 24 W. F. L. REV. 5 (1989).
- HAMMOND C.W., *Limiting Directors' Duty of Care Liability: An Analysis of Delaware's Charter Amendment Approach*, 20 U. MICH. J. L. REF., 543 (1987).

- HANCOCK W.A., *Corporate Counsel's Guide to Director and Officer Liability Insurance and Indemnification*, Chesterfield, 1988.
- HANCOCK W.A., *Report of the PLI Directors' and Officers' Liability Insurance 1988 Seminar, May 5, 1988, New York City*, in W.A. HANCOCK, *Corporate Counsel's Guide to Director and Officer Liability Insurance and Indemnification*, Chesterfield, 1988.
- HANKS J.J., JR. – SCRIGGINS L.P., *Let Stockholders Decide: The Origins of the Maryland Director and Officer Liability Statute of 1988*, 18 U. BAL. L. REV. 235 (1989).
- HANKS J.J., JR. – SCRIGGINS L.P., *Protecting Directors and Officers from Liability – The Influence of the Model Business Corporation Act*, 56 BUS. LAW. 3 (2000).
- HANKS J.J., JR., *Evaluating recent state legislation on director and officer liability limitation and indemnification*, 43 BUS. LAW. 1207 (1988).
- HANSELL E.F. – AUSTIN B.L. – WILCOX G.B., *Director Liability Under Iowa Law – Duties and Protection*, JOURN. OF CORP. L. 369 (1988),
- HANSEN C., *The ALI Corporate Governance Project: Of the Duty of Due Care and the Business Judgment Rule, a Commentary*, 41 BUS. LAW., 1237 (1986).
- HANSEN C., *The Duty of Care, the Business Judgment Rule, and the American Law Institute Corporate Governance Project*, 48 BUS. LAW. 1355 (1993).
- HAZEN T.L., *Corporate Directors' Accountability: The Race to The Bottom – The Second Lap*, 66 NORTH CA. L. REV. 171 (1987).
- HEIMER C.A., *Reactive risk and Rational Action: Managing Moral Hazard in Insurance Contracts*, Berkeley CA, 1985.
- HERZEL L.–KATZ L., *Smith v. Van Gorkom: The Business of Judging Business Judgment*, 41 BUS. LAW., 1187 (1986).
- HINSEY J., *Business Judgment and the American Law Institute's Corporate Governance Project: the Rule, the Doctrine, and the Reality*, 52 GEO. WASH. L. REV., 609 (1984).
- HINSEY J., *The New Lloyd's Policy Form for Directors and Officers Liability Insurance – An Analysis*, 33 BUS. LAW. 1961 (1978).
- HOLDERNESS C.G., *Liability insurers as corporate monitors*, INT. R. L. & ECON., 115 (1990).
- HONABACH D.R., *Consent, Exit, and the Contract Model of the Corporation – A commentary on Maryland's New Director and Officer Liability Limiting and Indemnification Legislation*, 18 U. BAL. L. REV. 310 (1989).
- HORSEY H.R., *The Duty of Care Component of the Delaware Business Judgment Rule*, 19 DEL. J. CORP. L., 971 (1994).
- IANNARELLI A., nota a App. Lecce, 10 luglio 1974, cit., p. 415 ss.
- IRACE A., *Il ruolo degli investitori istituzionali nel governo delle società quotate*, Milano, 2001.
- IUDICA G., *Sulla responsabilità di amministratori di s.p.a. per transazioni concluse con debitori sociali*, in *Giust. civ.*, 1983, I, p. 606 ss.
- JAEGER P.G. – MARCHETTI P., *Corporate Governance*, in *Giur. Comm.*, 1997, I, p. 625 ss.
- JAEGER P.G., *«Direzione unitaria» di gruppo e responsabilità degli amministratori (Ancora sull'art. 3, ult. cpv., della legge sull'amministrazione straordinaria)*, in *Riv. soc.*, 1985, p. 817 ss.
- JAEGER P.G., ANGELICI C., GAMBINO A., COSTI R. e CORSI F., *Cassazione e contrattualismo societario: un incontro?*, note a commento di Cass. 26 ottobre 1995, n. 11151, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 329.
- JAEGER P.G., *Il problema delle convenzioni di voto*, in *Giur. comm.*, 1989, II, p. 201 ss.

- JAEGER P.G., *Il voto "divergente" nella società per azioni*, Milano, 1976.
- JAEGER P.G., *L'interesse sociale rivisitato (quarant'anni dopo)*, in *Giur. comm.*, 2000, I, p. 795 ss.
- JAEGER P.G., *L'interesse sociale*, Milano, 1964.
- JAEGER P.G., *La responsabilità degli amministratori e dei sindaci nelle procedure concorsuali: una valutazione critica*, in *Giur. comm.*, 1988, I, 548 ss.
- JAEGER P.G., *La responsabilità solidale degli amministratori della capogruppo nella legge dell'amministrazione straordinaria*, in *Giur. comm.*, 1981, I, p. 420 ss.
- JAEGER P.G., *Nomina degli amministratori: norme inderogabili, regole «generali» e autonomia delle società*, in *Giur. comm.*, 1986, II, p. 871 ss.
- JANNACCONE A., *Il procedimento regolato dall'art. 2409 codice civile*, in *Società*, 1984, p. 656.
- JANNUCCI L., *La disponibilità del patrimonio sociale da parte dei soci e l'art. 2256 c.c.*, Padova, 1984.
- JEANTET L., *Proseguibilità da parte della società tornata in bonis dell'azione di responsabilità esperita dal curatore ex art. 146 l. fall.*, in *Giur. comm.*, 2001, II, p. 223 ss.
- JENSEN M.C. – MECKLING W.H., *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, 3 JOURNAL FIN. ECON., 305 (1976).
- JENSEN M.C. – RUBACK R.S., *The Market for Corporate Control: The Scientific Evidence*, 11 JOURNAL FIN. ECON. 5 (1983).
- JOHNSON L., *Rethinking Judicial Review of Director Care*, 24 DEL. J. CORP. L. 787 (1999).
- JOHNSON L., *The Modest Business Judgment Rule*, 55 BUS. LAW. 625 (2000).
- JOHNSTON J.F., JR., *Corporate indemnification and liability insurance for directors and officers*, 33 BUS. LAW., 1993 (1978).
- JORIO A., *Le crisi d'impresa. Il fallimento*, Milano, 2000.
- JORIO A., *Perdita del capitale sociale, responsabilità degli amministratori e par condicio creditorum*, in *Giur. comm.*, 1986, I, p. 175 ss.
- KANZLER J.L., JR., *A Look at The Director and Officer Liability Insurance Crisis: Insuring a Balance of Interests*, 19 NORTH. KENTUCKY L. REV. 489 (1992).
- KENNEDY W.W., *The Standard of Responsibility for Directors*, 52 GEO. WASH. L. REV., 624 (1984).
- KLEIN B., *Contracting Costs and Residual Claims: The Separation of Ownership and Control*, 26 JOURNAL L. ECON. 367 (1983).
- KLEIN W.A. – RAMSEYER J.M., *Business Associations. Cases and materials on agency, partnerships, and corporations*, New York, 1997.
- KLINK F.J. – CHALIF S.H. – BISHOP J.W., JR. – ARSHT S.S., *Liabilities Which Can Be Covered Under State Statutes and Corporate By-Laws*, 27 BUS. LAW. 109 (1972)
- KNEPPER W.E. – BAILEY D.A., *Liability of Corporate Officers and Directors*, Charlottesville, Virginia, 1998.
- KNEPPER W.E., *Officers and Directors: Indemnification and Liability Insurance – An Update*, 30 BUS. LAW. 951 (1975)
- KORNHAUSER L.A., *The Nexus of Contracts Approach to Corporations: A Comment on Easterbrook and Fischel*, 89 COL. L. REV., 1449, (1989).
- KRAAKMAN R.H., *Corporate Liability Strategies and the Costs of Legal Controls*, 93 YALE L. JOURNAL, 857 (1984).



- KUYKENDALL M., *Assessment and Evaluation: Rethorizing the Evolving Rules of Director Liability*, 8 J.L. & POL'Y, 1 (1999).
- KUYKENDALL M., *Symmetry and Dissonance in Corporate Law: Perfecting the Exoneration of Directors, Corrupting Indemnification and Straining the Framework of Corporate Law*, COL. BUS. L. REV. 443, (1998).
- LAMBRINI P., *Contratto autonomo di garanzia ed exceptio doli generalis*, Riv. dir. civ., 1998, II, p. 443 ss.
- LANZI A. – ALDROVANDI P., *L'illecito tributario*, Padova, 2001.
- LEAVELL R.N., *Corporate Social-Reform, the Business Judgment Rule and Other Considerations*, 20 GA. L. REV., 565 (1986).
- LEE T.C., *Limiting corporate directors' liability: Delaware's section 102(b)(7) and the erosion of directors' duty of care*, 136 U. PENN. L. REV., 239 (1987).
- LEFEBVRE D'OVIDIO A., *L'art. 416 cod. comm. e la validità delle clausole di esonero nei trasporti marittimi*, in Riv. dir. comm., 1938, II, p. 213 ss.
- LEFEBVRE D'OVIDIO A., *La disciplina convenzionale della responsabilità del vettore marittimo*, Roma, 1939.
- LEFEBVRE D'OVIDIO A., *Sulla validità delle clausole d'esonero e delle clausole limitative nel trasporto marittimo di cose*, in Foro it., 1943, I, c. 590 s.
- LENER A., nota a Cass. 8 marzo 1980, n. 1543, in Foro it., 1981, I, c. 2539 s.
- LENER R., *Appunti sull'organo di sorveglianza della società per azioni nelle proposte di legge delega sulla riforma delle società non quotate*, in ASSOCIAZIONE PREITE, *Verso un nuovo diritto societario*, a cura di P. Benazzo – F. Ghezzi – S. Patriarca, Bologna, 2002.
- LENER R., *L'assemblea nella riforma del diritto societario*, in Riv. dir. comm., 2002, I, p. 171 ss.
- LIBONATI B., *Assemblea e patti parasociali*, in Riv. dir. comm., 2002, I, p. 463 ss.
- LIBONATI B., *Il ruolo dell'assemblea nel rapporto tra azionisti e società quotate*, in Riv. soc., 2001, p. 86 ss.
- LIBONATI B., *Rapporto di cambio e fusione fra società per azioni*, in Riv. dir. comm., 1979, II, p. 114 ss.
- LICONTI F., *Azione di responsabilità proposta dall'amministratore giudiziario*, in Società, 1991, p. 1079 ss.
- LICONTI F., *L'amministratore giudiziario è il solo legittimato all'azione di responsabilità*, in Società, 1995, p. 1347 s.
- LINSLEY K.A., *Comment – Statutory Limitations on Directors' Liability in Delaware: A New Look at Conflicts of Interest and the Business Judgment Rule*, 24 HARV. JOURNAL ON LEGISL. 527 (1987).
- LO CASCIO G., *La responsabilità di amministratori nei gruppi di imprese*, in Società, 1982, p. 271 ss.
- LOEWENSTEIN M.J., *Toward an Auction Market for Corporate Control and the Demise of the Business Judgment Rule*, 63 S. CAL. L. REV. 65 (1989).
- LOI U., *Appunti per una discussione sulla partecipazione del P.M. al procedimento previsto dall'art. 2409 c.c.*, in Riv. soc., 1971, p. 336 ss.
- LUBRANO M., *Simultanea presenza di amministratori elettivi e di nomina giudiziaria: una «coabitazione ammissibile» ex art. 2409 c.c.?*, in Giur. comm., 2003, II, p. 543 ss.
- LUMINOSO A., *Mandato, commissione, spedizione*, in Tratt. di dir. civ. e comm., diretto da A. Cicu e F. Messineo, XXXII, Milano, 1984.

- MACEY J.R. – MILLER G.P., *Trans Union Reconsidered*, 98 YALE L. JOURNAL. 127, 131 (1988).
- MACEY J.R., *Corporate Law and Corporate Governance A Contractual Perspective*, 18 JOURNAL CORP. L. 185 (1993).
- MACEY J.R., *Courts and Corporations: A Comment on Coffee*, 89 COL. L. REV., 1692, (1989).
- MACEY J.R., *Fiduciary Duties as Residual Claims: Obligations to Nonshareholder Constituencies from a Theory of the Firm Perspective*, 84 CORNELL L. REV. 1266 (1999).
- MACEY J.R., in L.E. RIBSTEIN, *Edited Transcript of Proceedings of the Business Roundtable / Emory University Law and Economics Center Conference on Remedies Under the ALI Proposals: Law and Economics*, 71 CORNELL L. REV., 364 (1986).
- MAHER M.M., *Director Liability: Michigan's Response to Smith v. Van Gorkom*, 33 WAYNE L. REV. 1039 (1987).
- MAINETTI F., *Il controllo dei soci e la responsabilità degli amministratori nella società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2003, p. 936 ss.
- MALLEN R.E. – EVANS D.W. –, *Surviving the directors' and officers' liability crisis: insurance and the alternatives*, 12, DEL. J. CORP. L., 439 (1987).
- MANNE H.G., in L.E. RIBSTEIN, *Edited Transcript of Proceedings of the Business Roundtable / Emory University Law and Economics Center Conference on Remedies Under the ALI Proposals: Law and Economics*, 71 CORNELL L. REV., 363 (1986).
- MANNE H.G., *Mergers and the Market for Corporate Control*, 73 J. POL. ECON. 110 (1965).
- MANNE H.G., *The "Higher Criticism" of the Modern Corporation*, 62 COL. L. REV., 399 (1962).
- MANNING B., *Reflections and Practical Tips on Life in the Boardroom After Van Gorkom*, 41 BUS. LAW., 1 (1985).
- MANNING B., *The Business Judgment Rule and the Director's Duty of Attention: Time for Reality*, 39 BUS. LAW., 1477 (1984).
- MANNING B., *The Business Judgment Rule in Overview*, 45 OHIO ST. L. JOURNAL, 615 (1984).
- MARCHETTI C., *La "nexus of contracts" theory. Teorie e visioni del diritto societario*, Milano, 2000.
- MARCINKIEWICZ A.– PATELLI A., *Il controllo giudiziario delle società di capitali*, Milano, 1989.
- MARCINKIEWICZ A., *Il decreto di revoca di amministratori e sindaci*, in *Società*, 1990, p. 1209 ss.
- MARCORA G., *L'azione civile di responsabilità contro gli amministratori di società anonime*, Milano, 1931.
- MARTORANO F., *Ispezione delle società e consulenza tecnica*, in *Foro it.*, 1953, I, c. 692 ss.
- MARULLI M., *Assemblea di società per azioni*, in *Giur. comm.*, 1989, I, p. 136 ss.
- MASSARO R., *Divieto di nuove operazioni e quantificazione del danno*, in *Fallimento*, 1998, p. 852 s.
- MASUCCI C., *Sulla responsabilità degli amministratori ex art. 2395 c.c.*, in *Giur. comm.*, 1984, I, p. 589 ss.
- MAVIGLIA R., *Azione sociale di responsabilità*, in *Il testo unico dell'intermediazione finanziaria – Commentario al D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58*, a cura di C. Rabitti Bedogni, Milano, 1998, p. 704 ss.

- MAYERS D. – SMITH C.W., *Contractual Provisions, Organizational Structure, and Conflict Control in Insurance Markets*, 54 JOURNAL OF BUSINESS, 407 (1981).
- MAZZARELLI M., *La società per azioni con partecipazione comunale*, Milano, 1987.
- MAZZINI F., *Rischio d'impresa, diligenza e responsabilità degli amministratori di banca*, Milano, 1996.
- MAZZONI A., *Spese di assistenza legale e di difesa sopportate da un amministratore di s.p.a. e rimborsabilità delle stesse da parte della società*, Giur. comm., 1998, I, p. 375 ss.
- MCCHESNEY F.S., *Economics, Law, and Science in the Corporate Field: A Critique of Eisemberg*, 89 COL. L. REV., 1530, 1536, (1989).
- MCEACHIN T.M., *Theoriot v. Bourg; The Demise of the Business Judgment Rule in Louisiana?*, 59 LOUISIANA L. REV., 375 (1998).
- MCKINNEY R.P., *Protecting Corporate Directors and Officers: Indemnification*, 40, VAND. L. REV. 737 (1987).
- MCMURRAY M.M., *An Historical Perspective on the Duty of Care, the Duty of Loyalty, and the Business Judgment Rule*, 40 VAND. L. REV. 605 (1987).
- MELONCELLI F., *Comm. art. 2364*, in M. Sandulli – V. Santoro (a cura di), *La riforma delle società per azioni. Commentario del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, 2, I*, Torino, 2003.
- MENGGI I., *L'autorizzazione assembleare all'acquisto di azioni proprie*, Milano, 1992.
- MENGGONI L., *Appunti per una revisione della teoria sul conflitto di interessi nelle deliberazioni di assemblea della società per azioni*, in Riv. soc., 1956, p. 434 ss.
- MENGGONI L., *Obbligazioni «di risultato» e obbligazioni «di mezzi»*, in Riv. dir. civ., 1954, I, p. 185 ss.
- MENGGONI L., *Recenti mutamenti nella struttura e nella gerarchia dell'impresa*, in Riv. soc., 1958, p. 689 ss.
- MENGGONI L., *Spunti per una teoria delle clausole generali*, in Riv. crit. dir. priv., 1986, p. 5 ss.
- MENICUCCI M., *Fatto illecito dei dirigenti e responsabilità degli amministratori*, in Giur. comm., 2002, p. 438 ss.
- MESSINEO F., *Aspetti della responsabilità degli organi di società verso il terzo creditore sociale*, in Studi di diritto delle società<sup>2</sup>, Milano, 1958.
- MESSINEO F., *Aspetti della responsabilità degli organi sociali, verso il terzo creditore*, in Temi, 1954, p. 618 ss.
- MESSINEO F., *Azione sociale di responsabilità contro l'amministratore e ripetizione dell'indebitato*, in Nuovi studi di diritto delle società, Milano, 1966.
- MESSINEO F., *Contributo alla dottrina dell'esecuzione testamentaria*, Padova, 1931.
- MESSINEO F., *Manuale di diritto civile e commerciale*, Milano, 1947.
- MESSINEO F., *Sul quorum minimo per deliberare l'azione di responsabilità contro gli amministratori di società per azioni*, in Riv. dir. civ., 1970, I, p. 209 ss.
- MIGNOLI E., *L'interesse sociale*, in Riv. soc., 1958, p. 725 ss.
- MINERVINI G., *Alcune riflessioni sulla teoria degli organi delle persone giuridiche private*, in Riv. trim. dir. proc. civ., 1953, p. 935 ss.
- MINERVINI G., *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1956.
- MINERVINI G., *I poteri di controllo degli amministratori di «minoranza» (membro del comitato esecutivo con «voto consultivo»)*, in Giur. comm., 1980, I, p. 812 ss.
- MINERVINI G., *Note in tema di responsabilità degli amministratori di società per azioni*, in Riv. dir. comm., 1954, p. 210 ss.
- MINERVINI G., *Quorum costitutivo e quorum deliberativo nelle assemblee ordinarie di*

- seconda convocazione*, in *Riv. dir. impr.*, 1989, p. 5 ss.
- MINERVINI G., *Sulla legittimazione degli amministratori all'impugnativa delle deliberazioni assembleari di società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1955, I, 207 ss.
- MINERVINI G., *Sulla tutela dell'«interesse sociale» nella disciplina delle deliberazioni assembleari e di consiglio*, in *Riv. dir. civ.*, 1956, p. 314 ss.
- MITCHELL M.W., *North Carolina's Statutory Limitation on Directors' Liability*, 24 W. F. L. REV. 117 (1989).
- MOFSKIN J.S. – RUBIN R.D., *Introduction: A Symposium on the ALI Corporate Governance Project*, 37 U. MIAMI L. REV. 169 (1983).
- MONATERI, P.G., *La responsabilità civile*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da R. Sacco, Torino, 1998.
- MONES S.F., *Mining the Safe Harbor? The Business Judgment Rule After Trans Union*, 10 DEL. J. CORP. L., 545 (1985).
- MONTALENTI P., *Corporate Governance: la tutela delle minoranze nella riforma delle società quotate*, in *Giur. comm.*, 1998, I, p. 329 ss.
- MONTALENTI P., *L'amministrazione sociale* (testo provvisorio), relazione tenuta al convegno "Diritto societario: dai progetti alla riforma" (Courmayeur, 27-28 settembre 2002).
- MONTALENTI P., *L'amministrazione sociale dal testo unico alla riforma del diritto societario*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 422 ss.
- MONTALENTI P., *La riforma del diritto societario: appunti*, in *Società*, 2002, p. 1449 ss.
- MONTALENTI P., *La traslazione dei poteri di gestione nei gruppi di società: i "management contracts"*, in *Contr. impr.*, 1987, p. 436 ss.
- MONTALENTI P., *Opa: la nuova disciplina*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1999, I, p. 150 ss.
- MONTELEONE J.P. – CONCA N.J., *Directors and Officers Indemnification and Liability Insurance: An Overview of Legal and Practical Issues*, 51 BUS. LAW. 573 (1996).
- MONTELEONE J.P. – CONCA N.J., *Directors and Officers Indemnification and Liability Insurance: An Overview of Legal and Practical Issues*, 51 BUS. LAW. 573 (1996).
- MONTELEONE J.P., *Coverage Issues Under Commercial General Liability and Directors' and Officers' Liability Policies*, 18 W. NEW ENG. L. REV. 47, 62 (1996).
- MORANO A., *Natura della responsabilità degli amministratori*, in *Società*, 1991, p. 219 s.
- MORELLI M., *Accertamento della violazione dei doveri di amministrazione*, in *Società*, 1996, p. 62 ss.
- MORELLI M., *Causalità tra comportamento degli amministratori e danno arrecato*, in *Società*, 1993, p. 810 s.
- MORI V., *L'amministrazione della società anonima*, Torino, 1897.
- MOSCA C., *Comm. art. 104*, in *La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza, d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58. Commentario*, a cura di P. Marchetti – L. A. Bianchi, Milano, 1999.
- MOSCO G.D., *Dove si forma la volontà sociale? Il ruolo dell'assemblea nella società per azioni: considerazioni introduttive*, in ASSOCIAZIONE PREITE, *Verso un nuovo diritto societario*, a cura di P. Benazzo – F. Ghezzi – S. Patriarca, Bologna, 2002., p. 143 ss.
- MOSCO G.D., *Nuovi modelli di amministrazione e controllo e ruolo dell'assemblea*, in P. BENAZZO – S. PATRIARCA – G. PRESTI (a cura di), *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, Milano, 2003, p. 121 ss.
- MOSKIN M., *Trans Union: A Nailed Board*, 10 DEL. J. CORP. L., 405 (1985).
- MOSKOWITZ T.D. – EFFROSS W.A., *Turning Back the Tide of Directors and Officer Liability*, 23 SETON HALL L. REV. 897 (1993).

- MUCCIARELLI F.M., *Combinazione aziendali e passivity rule*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2000, p. 223 ss.
- MUCCIARELLI F.M., *L'azione sociale di responsabilità contro gli amministratori di società quotate*, in *Giur. comm.*, 2000, I, p. 59 ss.
- MUCCIARELLI G., *Appunti sulla responsabilità degli amministratori*, in *Foro pad.*, 1996, II, c. 57 ss.
- MUNARI A. – ZAMPERETTI G.M. (a cura di), *Il diritto delle società tra controllo giurisdizionale e autonomia privata*, Milano, 1997.
- MUNARI A., *Le società tra mercato, autonomia privata e controllo giurisdizionale*, in A. MUNARI – G.M. ZAMPERETTI (a cura di), *Il diritto delle società tra controllo giurisdizionale e autonomia privata*, Milano, 1997, p. 11 ss.
- MURTULA E., *Errori (del notaio) dell'atto costitutivo di società per azioni e conseguenze derivabili*, in *Dir. fall.*, 1967, I, p. 424 ss.
- MURTULA E., *Sul dovere di vigilanza degli amministratori di società di capitali*, in *Dir. fall.*, 1968, I, p. 69 ss.
- MURTULA E., *Sul significato dell'avverbio «direttamente» di cui all'art. 2395 Cod. civ.*, *Dir. fall.*, 1967, I, p. 348 ss.
- MUSCOLO G., *Il nuovo regime dei vizi delle deliberazioni assembleari nella s.p.a. (prima parte): cause ed effetti dell'invalidità dell'atto*, in *Società*, 2003, p. 535 ss.
- MYERS R.A., JR., *Where Have All the Directors Gone: Corporate Director and Officer Liability and Coping With the Insurance Crisis*, 36 CL. ST. L. REV. 575 (1988).
- NANNI L., *L'uso giurisprudenziale dell'exceptio doli generalis*, in *Contr. impr.*, 1986, p. 197 ss.
- NAPOLIONI V., *Azione ex art. 2394 c.c. contro gli amministratori nel concordato preventivo*, in *Fallimento*, 1992, p. 1149 ss.
- NASCOSI A., *La condanna alle spese nel procedimento di cui all'art. 2409 c.c.*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 2002, p. 1033 ss.
- NATOLI U., *L'attuazione del rapporto obbligatorio*, in *Tratt. di dir. civ. e comm.*, diretto da A. Cicu e F. Messineo, XIV, t. 2, Milano, 1984.
- NAZZICONE L., *La denuncia di gravi irregolarità: le novità della riforma*, in SCOGNAMIGLIO G. (a cura di), *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, Milano, 2003.
- NAZZICONE L., *La denuncia al tribunale per gravi irregolarità ex art. 2409: le novità della riforma societaria*, in *Società*, 2003, p. 1078 ss.
- NERVI A., *I sindacati di voto*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1994, II, p. 181 ss.
- NEWCOMB R.L., *The Limitation of Directors' Liability: A Proposal for Legislative Reform*, 66 TEX. L. REV., 411 (1987).
- NICOLÒ R., *Surrogatoria-revocatoria*, in *Comm. cod. civ.*, a cura di A. Scialoja – A. Branca, Bologna, 1953.
- NOBILI R., *Sui poteri dell'assemblea dopo la nomina dell'amministratore giudiziario*, in *Riv. dir. comm.*, 1961, II, p. 13 ss.;
- NOTARI M., *L'assemblea e i processi decisionali dei soci nelle proposte di riforma delle società non quotate*, in *Riv. soc.*, 2001, p. 130 ss.
- NOTE, *Indemnification of the Corporate Insider: Directors' and Officers' Liability Insurance*, 54 MINN. L. REV. 667 (1970).
- NOTE, *Liability Insurance for Corporate Executives*, 80 HARV. L. REV. 648 (1967).
- NOTE, *Practical Aspects of Directors' and Officers' Liability Insurance – Allocating and*

- Advancing legal Fees and the Duty to Defend*, 32 UCLA L. REV. 690 (1985)
- NOTE, *Public Policy and Directors' Liability Insurance*, in 67 COLUM. L. REV., 716 (1967).
- Nuova rassegna di giurisprudenza sul codice civile*, Libro IV, tomo 1 (artt. 1173-1320), diretta da C. RUPERTO – V. SGROI, Milano, 1994.
- O'SULLIVAN N., *Insuring the Agents: The Role of Directors' and Officers' Insurance in Corporate Governance*, 64 J. RISK AND INS. 545 (1997).
- OESTERLE D.A., *Limits on a Corporation's Protection of its Directors and Officers from Personal Liability*, WISCONSIN L. REV., 513 (1983).
- OESTERLE D.A., *The Effect of Statutes Limiting Directors' Due Care Liability on Hostile Takeover Defenses*, 24 W. F. L. REV. 31 (1989).
- OLSON J.F., *The D&O Insurance gap: strategies for coping*, LEGAL TIMES, March 3, 1986, p. 25.
- OPPO G., *Amministratori e sindaci di fronte alle deliberazioni assembleari invalide*, in Riv. dir. comm., 1957, I, p. 225 ss.
- OPPO G., *Contratti parasociali* (1942), in ID., *Scritti giuridici. II. Diritto delle società*, Padova, 1992.
- OPPO G., *L'azione «sociale» di responsabilità promossa dalla minoranza nelle società quotate*, in Riv. dir. civ., 1998, II, p. 405 ss.
- OSTI G., *Sull'azione dei creditori e dei terzi contro gli amministratori di società per azioni*, in Riv. trim. dir. proc. civ., 1955, p. 802 ss.
- PACCHI PESUCCI S., *Gli amministratori di società per azioni nella prassi statutaria*, in Riv. Soc., 1974, p. 606 ss.
- PAJARDI G., *Funzioni e contenuto dell'art. 2409 cod. civ.: una norma «aperta»*, in Dir. fall., 1988, II, p. 446 ss.
- PALM C.W. – KEARNEY M.A., *A Primer on the Basics of Directors' Duties in Delaware: The Rules of the Game*, 40 VILLANOVA L. REV., 1297 (1995).
- PALMORE M.K., *"Insured vs. insured" exclusions in director and officer liability insurance policies: is coverage available when chapter 11 trustees and debtors-in-possession sue former directors and officers?*, 9 BANKRUPTCY DEVELOPMENTS JOURNAL 101 (1992).
- PANUCCIO V., *Il procedimento disciplinato dall'art. 2409 c.c. nel sistema dei controlli sulle società per azioni*, in Riv. trim. dir. e proc. civ., 1954, I, p. 689 ss.
- PANZANI L. (a cura di), *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, vol. IV, Torino, 1999.
- PANZANI L., *Responsabilità degli amministratori: rapporti di causalità fra atti di mala gestione e danni. Lo stato della giurisprudenza*, in Giust. civ., 1989, II, p. 86 ss.
- PANZARINI E., *Cessione di pacchetti azionari il contenuto delle clausole di garanzia*, in AA.VV., *I contratti del commercio, dell'industria e del mercato finanziario*, Trattato diretto da F. Galgano, Vol. I, Torino, 1995.
- PAOLA F., *In tema di prescrizione dell'azione di responsabilità contro gli amministratori di una società di capitali fallita*, in Fallimento, 1979, p. 648 ss.
- Parere dei componenti del Collegio dei docenti del Dottorato di ricerca in Diritto commerciale interno ed internazionale*, Università Cattolica di Milano, in Riv. soc., 2002, p. 1453 ss.
- PARRELLA F. (a cura di), *Rassegna di diritto societario (1997-2000). Amministratori*, in Riv. soc., 2002, p. 1257 ss.
- PARRELLA F., *Comm. art. 2476*, in M. Sandulli – V. Santoro (a cura di), *La riforma delle società per azioni. Commentario del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, 3*, Torino, 2003.

- PARRELLA F., *Rassegna di diritto societario (1989-1992) – Amministratori*, cit., p. 136
- PARRELLA F., *Rassegna di diritto societario (1989-1992) – Amministratori*, in *Riv. Soc.*, 1995, p. 136 ss.
- PARRY M.E. – PARRY A.E., *The Purchase of Insurance by a Risk-Neutral Firm for a Risk-Averse Agent*, 58 J. RISK & INS. 30 (1991).
- PARTESOTTI G., *Recensione a Weigmann*, in *Riv. dir. civ.*, 1976, I, p. 318 ss.
- PATELLI A., *Controllo giudiziario, liquidazione e proposizione dell'azione di responsabilità*, in *Società*, 1995, p. 1324 ss.
- PATELLI A., *Operazioni gestionali in contrasto con l'interesse e l'oggetto della società*, in *Società*, 1993, p. 205 s.
- PATRIARCA S., *Le nuove sanzioni amministrative tributarie: cenni in materia di responsabilità di amministratori e sindaci*, in *Bollettino tributario d'informazione*, 1999, p. 1335 ss.
- PATRONI GRIFFI – SANDULLI – SANTORO (a cura di), *Intermediari finanziari, mercati e società quotate*, Torino, 1999.
- PATRONI GRIFFI A., *Il controllo giudiziario nelle società per azioni*, Napoli, 1971.
- PATRONI GRIFFI A., *La denuncia al Tribunale ex art. 2409 c.c. Gli interessi tutelati*, in *Giur. comm.*, 1999, I, p. 145 ss.
- PATTI A., *Il danno e la sua quantificazione nell'azione di responsabilità contro gli amministratori*, in *Giur. comm.*, 1997, I, p. 81 ss.
- PAVONE LA ROSA A., *La responsabilità da «controllo» nei gruppi di società*, in *Riv. soc.*, 1984, p. 401 ss.
- PAVONE LA ROSA A., *La rinnovazione delle deliberazioni assembleari invalide*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1954, I, p. 865 ss.
- PAVONE LA ROSA A., *Le attribuzioni dell'assemblea della società per azioni in ordine al compimento di atti inerenti alla gestione sociale*, in *Riv. soc.*, 1997, p. 1 ss.
- PAVONE LA ROSA A., *Profili della tutela degli azionisti*, in *Riv. soc.*, 1965, p. 72 ss.
- PAVONE LA ROSA A., *Pubblicità degli atti sociali e informazione dei soci*, in *Riv. soc.*, 1966, p. 691 ss.
- PEASE D.E., *Outside Directors: Their Importance to the Corporation and Protection from Liability*, 12 DEL. J. CORP. L., 25 (1987).
- PEDRAZZI C., *Gestione dell'impresa e responsabilità penali*, in *Riv. soc.*, 1962, p. 220 ss.
- PELLIZZI G.L., *Saggi di diritto commerciale*, Milano, 1988.
- PELLIZZI G.L., *Sui poteri indisponibili della maggioranza assembleare*, in *Riv. dir. civ.*, 1967, I, ora in ID., *Saggi di diritto commerciale*, Milano, 1988.
- PELLIZZI G.L., *Sui poteri indisponibili della maggioranza assembleare*, in *Riv. dir. civ.*, 1967, I, ora in ID., *Saggi di diritto commerciale*, Milano, 1988, p. 189 ss.
- PELLIZZI G.L., voce «Exceptio doli» (Diritto civile), in *Novis. Digesto it.*, VI, Torino, 1960, p. 1074 ss.
- PEREGO E., *La conversione del patto nullo di non votare l'azione di responsabilità*, in *Riv. dir. Priv.*, 1999, p. 641 ss.
- PEREGO E., *La conversione del patto nullo di non votare l'azione di responsabilità*, in *Riv. dir. priv.*, 1999, p. 641 ss.
- PERKINS R.B., *Avoiding Director Liability*, HARV. BUS. REV., 8 (1986).
- PERNAZZA F. – PACCHIAROTTI S., *Responsabilità degli amministratori ex art. 2395 c.c.: legittimazione della holding e decorrenza della prescrizione*, in *Società*, 2002, p. 620 ss.

- PESCE A., *Amministrazione e delega di potere amministrativo nella società per azioni*, Milano, 1969.
- PETRONE V., *La responsabilità degli amministratori di società nel sistema americano*, in *Dir. ed economia delle assicurazioni*, 1995, p. 363 ss.
- PETTITI D., *Ancora sul procedimento dell'art. 2409*, in *Riv. dir. comm.*, 1961, II, p. 54 ss.
- PETTITI D., *Contributo allo studio del diritto dell'azionista al dividendo*, Milano, 1957.
- PETTITI D., *Sul procedimento di denuncia al tribunale ai sensi dell'art. 2409*, in *Riv. dir. comm.*, 1952, II, p. 279 ss.
- PHILLIPS D.M., *Principles of Corporate Governance: A Critique of Part IV*, 52 GEO. WASH. L. REV. 653 (1984).
- PIAZZA P. – GIUFFRÈ R., *Eliminazione delle irregolarità rilevanti ex art. 2409: amministrazione giudiziaria ed adempimenti degli amministratori*, in *Società*, 2002, p. 1132 ss.
- PICCIAU A., *Art. 129. Azione sociale di responsabilità*, in *La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58. Commentario*, a cura di P. Marchetti – L. A. Bianchi, Milano, 1999.
- PICONE L., *Consenso dei soci e responsabilità degli amministratori*, in *Società*, 1998, p. 1043 ss.
- PICONE L.G., *Contratti di acquisto di partecipazioni azionarie*, Pirola, 1995.
- PICONE L.G., *L'assunzione del debito da parte della società nella nuova disciplina delle sanzioni amministrative*, in *Riv. dir. civ.*, 1999, II, p. 27 ss.
- PICONE L.G., *Le offerte pubbliche di acquisto*, Milano, 1999.
- PINTO V., *Deliberazioni assembleari e gestione dell'impresa nella società per azioni*, relazione all'Incontro di studio *Le riforme del diritto societario*, tenutosi a Telesse Terme il 28 marzo 2003, (dattiloscritto).
- POLACCO V., *Le obbligazioni nel diritto civile italiano*, I, Verona-Padova, 1898.
- PONTI L. – MASETTI M., *La vendita garantita delle partecipazioni sociali*, Padova, 1997.
- PONTI L., *Garanzie nella compravendita di partecipazioni sociali*, in *Società*, 1993, p. 514 ss.
- PONTI L., *L'autogoverno della giurisprudenza nel giudicare la responsabilità degli amministratori in ordine alla costituzione, gestione e utilizzo di disponibilità extracontabili*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 1999, II, p. 213 ss.
- PONZANELLI G., *Le clausole di esonero dalla responsabilità civile*, Milano, 1984.
- PORTALE G.B. – DOLMETTA A.A., *Limiti di rimborsabilità delle spese per assistenza legale sopportate da amministratori di società di capitali*, *Giur. comm.*, 1998, I, p. 349 ss.
- PORTALE G.B., *I «beni» iscrivibili nel bilancio di esercizio e la tutela dei creditori nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1969, p. 242 ss.
- PORTALE G.B., *I conferimenti in natura «atipici» nella società per azioni*, Milano, 1974.
- PORTALE G.B., *Impugnativa di bilancio ed exceptio doli*, in *Giur. comm.*, 1982, I, p. 407 ss.
- PORTALE G.B., *Lezioni di diritto privato comparato*, Torino, 2001.
- PORTALE G.B., *Note in tema di «scarico» e di «riproponibilità» dell'azione di responsabilità sociale ex artt. 2392-2393 c.c.*, in *Riv. dir. priv.*, 1996, p. 287 ss.
- POSITANO G., *Comm. art. 2390*, in M. Sandulli – V. Santoro (a cura di), *La riforma delle società per azioni. Commentario del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, 2, I*, Torino, 2003.
- PREITE D., *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio nelle società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo – G.B. Portale, 3\*\*, Torino, 1993.
- PRESTI G., *Le nuove ricette del diritto societario*, in BENAZZO P. – PATRIARCA S. – PRESTI G.



- (a cura di), *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, Milano, 2003.
- PRICKETT W., *An Explanation of Trans Union to "Henny-Penny" and Her Friends*, 10 DEL. J. CORP. L., 451 (1985).
- PROTO C., *Responsabilità e danno nell'azione del curatore contro amministratori e sindaci*, in *Fall.*, 1998, p. 670 ss.
- PROVERBIO D., *L'azione sociale di responsabilità promossa dalla minoranza azionaria alla luce del t.u.i.f.*, in *Società*, 1999, p. 1016 ss.
- PROVERBIO D., *Le clausole di garanzia nella vendita di partecipazioni sociali*, Ipsoa, 1999.
- PROVINCIALI R., *Aspetti del controllo giudiziario sulle società per azioni di cui all'art. 2409 cod. civ.*, in *Dir. fall.*, 1955, II, p. 383 ss.
- QUATRARO B. – PICONE L.G., *La responsabilità degli amministratori, sindaci, direttori generali e liquidatori di società. Aspetti civili, penali e tributari*, Milano, 1998.
- QUATRARO B. – TOSI E., *Il controllo giudiziario delle società. Rassegna critica di dottrina e giurisprudenza sull'art. 2409 c.c.*, Milano, 1997.
- QUATRARO B., *L'azione di responsabilità ex art. 2395, codice civile*, in *Società*, 1986, p. 1180 ss.
- QUILLEN W.T., *Trans Union, Business Judgment, and Neutral Principles*, 10 DEL. J. CORP. L., 465 (1985).
- RADIN S.A., *The Director's Duty of Care Three Years After Smith v. Van Gorkom*, 39 HASTINGS L. JOURNAL, 707 (1988).
- RAGUSA MAGGIORE G., *La responsabilità individuale degli amministratori (art. 2395 c.c.)*, Milano, 1965.
- RANIERI F., *Rinuncia tacita e verwirkung. Tutela dell'affidamento e decadenza da un diritto*, Padova, 1971.
- RANIERI F., voce «Eccezione di dolo generale», in *Digesto IV ed., disc. priv., sez. civ.*, p. 311 ss.
- RATHENAU W., *La realtà delle società per azioni. Riflessioni suggerite dall'esperienza degli affari*, in *Riv. soc.*, 1960, p. 912 ss.
- REDEGHIERI BARONI A., *Questioni in tema di responsabilità degli organi sociali: quantificazione dei danni, omessa vigilanza dei sindaci e copertura assicurativa*, in *Società*, 2003, p. 1394 ss.
- REDENTI E., in *Temi*, 1958, p. 400 ss..
- REGOLI D., *Doveri di assistenza degli amministratori e nuovo ruolo dei soci in pendenza di opa*, in *Riv. soc.*, 2000, p. 792 ss.
- REGOLI D., *Offerte pubbliche di acquisto e comunicato agli azionisti*, Torino, 1996.
- RESCIGNO M., *Eterogestione e responsabilità nella riforma societaria fra aperture ed incertezze: una prima riflessione*, in *Società*, 2003, p. 331 ss.
- RESCIGNO M., *Osservazioni sul progetto di riforma del diritto societario in tema di società a responsabilità limitata*, in P. BENAZZO – S. PATRIARCA – G. PRESTI (a cura di), *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, Milano, 2003, p. 35 ss.
- RESCIGNO M., *Osservazioni sul progetto di riforma del diritto societario in tema di società a responsabilità limitata*, in BENAZZO P. – PATRIARCA S. – PRESTI G. (a cura di), *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, Milano, 2003.
- RESCIGNO P., «*In pari causa turpitudinis*», in *Riv. dir. civ.*, 1966, I, p. 1 ss.
- RESCIGNO P., *L'abuso del diritto*, in *Riv. dir. civ.*, 1965, p. 203 ss.
- RESCIO G., *I patti parasociali, in L'arbitrato. I patti parasociali. Prospettive per il notariato*,

- Convegno di studio (Bari 20-21 ottobre 1989), Milano, 1991.
- RESCIO G., *I sindacati di voto*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 3\*, Torino, 1994.
- RESTANO G., *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, in *Arch. resp. civ.*, 1970, p. 659 ss.
- RILEY C.A., *The Company Director's Duty of Care and Skill: The Case for an Onerous but Subjective Standard*, 62 MODERN L. REV. 697 (1999).
- RISCOSSA M.M., *Art. 129. Azione sociale di responsabilità*, in *Il diritto attuale. La legge Draghi e le società quotate in borsa*, diretto da G. Cottino, Torino, 1999.
- RISCOSSA M.M., *Azione sociale di responsabilità e mezzi di disposizione del singolo azionista per agire contro gli amministratori (shareholders' remedies) nel diritto inglese*, in *Riv. comm. int.*, 1997, p. 441 ss.
- RISCOSSA M.M., *La responsabilità degli amministratori di società per azioni nel diritto tedesco*, in *Dir. comm. int.*, 1996, p. 207 ss.
- ROCHVARG A., *Maryland's Director and Officer Liability Statute of 1988 – Introduction to a Symposium*, 18 U. BAL. L. REV. 225 (1989).
- RODOTÀ S., voce «Diligenza (Diritto civile)», in *Enc. dir.*, XII, Milano, 1964, p. 542 ss.
- ROMAGNOLI G., *Piccole società cooperative: nuovi problemi in agguato?*, in *Società*, 1995, p. 1493 ss.
- ROMANO C., *Comm. art. 2381*, in M. Sandulli – V. Santoro (a cura di), *La riforma delle società per azioni. Commentario del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, 2, I*, Torino, 2003.
- ROMANO PAVONI G., *Le deliberazioni delle assemblee delle società*, Milano, 1951.
- ROMANO R., *Answering the Wrong Question: The Tenuous Case for Mandatory Corporate Laws*, 89 COL. L. REV., 1599 (1989).
- ROMANO R., *Corporate governance in the aftermath of the insurance crisis*, 39 EMORY L. JOURNAL, 1155 (1990).
- ROMANO R., *Foundations of Corporate Law*, New York, Oxford, 1993.
- ROMANO R., *The Shareholder Suit: Litigation without Foundation?*, 7 J. L. ECON. ORG. 55 (1991).
- ROMANO R., *What went wrong with directors' and officers' liability insurance?*, 14 DEL. J. CORP. L., 1 (1989).
- ROPER J.M., *Smith v. Van Gorkom: A Narrow Interpretation of the Business Judgment Rule*, 15 CAPITAL U. L. REV., 725 (1986).
- RORDORF R., *I sistemi di amministrazione e di controllo nella nuova s.r.l.*, in *Società*, 2003, p. 664 ss.
- RORDORF R., *Il risarcimento del danno nell'azione di responsabilità contro gli amministratori*, in *Società*, 1993, p. 617 ss.
- RORDORF R., *L'amministratore giudiziario nelle transazioni sociali*, in *Società*, 1990, p. 1515 ss.
- ROSH R.H., *Note: New York's response to the Director and Officer Liability Crisis: A Need to Reexamine the Importance of D & O Insurance*, 54 BROOKLYN L. REV., 1305 (1989).
- ROSS B.L., *Protecting Corporate Directors and Officers: Insurance and Other Alternatives*, in 40, VAND. L. REV., p. 775, 783 (1987).
- ROSS B.L., *Protecting Corporate Directors and Officers: Insurance and Other Alternatives*, 40 VAND. L. REV. 775 (1987).
- ROSSI A., *Art. 129. Azione sociale di responsabilità*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2001, p. 110 ss.

- ROSSI E., *Amministratori di società ed esercizio del potere. Con particolare riferimento alle normative OPA e antitrust*, Milano, 1989.
- ROSSI G. – STABILINI A., *Virtù del mercato e scetticismo delle regole: appunti a margine della riforma del diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 1 ss.
- ROSSI G., *Persona giuridica, proprietà e rischio d'impresa*, Milano, 1967.
- ROSSI S. – ZAMPERETTI G.M. (a cura di), *La corporate governance nelle società non quotate*, Milano, 2001.
- ROSSI S., *Brevi note in tema di competenza dell'assemblea in materia di gestione nelle società di capitali "chiuse"*, in *Giur. comm.*, 1995, II, p. 98 ss.
- ROSSI S., *Diritti di voce e diritti di exit nella riforma della società per azioni*, in ROSSI S. – ZAMPERETTI G.M. (a cura di), *La corporate governance nelle società non quotate*, Milano, 2001.
- ROSSI S., *Il voto extrassembleare nelle società di capitali*, Milano, 1997.
- ROVELLI L., *Azione individuale del socio di minoranza*, in *Società*, 1988, p. 621 ss.;
- ROVELLI L., *I soggetti del procedimento e posizione processuale*, in *Società*, 1990, p. 1186 ss.
- ROVELLI R., *Disciplina penale dell'impresa: disposizioni penali in materia di pubblicità delle imprese, di società commerciali e di procedure concorsuali*, Milano, 1953.
- RUBINO D., *Le associazioni non riconosciute*, Milano, 1952.
- RUDER D.S., *Protections for Corporate Shareholders: Are Major Revisions Needed?*, 37 U. MIAMI L. REV., 243 (1983).
- SABATELLI E., *Questioni in tema di legittimazione all'esercizio dell'azione sociale di responsabilità da parte della minoranza*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2001, I, p. 88 ss.
- SACCHI R., *La definizione delle controversie in materia societaria*, in *La transazione nella prassi interna ed internazionale*, a cura di E. Andreoli, Padova, 2000, p. 47 ss.
- SACCHI R., *La partecipazione dei soci ai processi decisionali delle società di capitali*, in *Governo dell'impresa e mercato delle regole. Scritti giuridici per Guido Rossi*, tomo I, Milano, 2002, p. 183 ss.
- SACCHI R., *La tutela obbligatoria degli azionisti nel nuovo art. 2377 c.c.*, in BENAZZO P. – PATRIARCA S. – PRESTI G. (a cura di), *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, Milano, 2003.
- SACCHI R., *Sulla delega agli amministratori di società a responsabilità limitata della facoltà prevista dall'art. 2443 c.c.*, in *Riv. soc.*, 1984, p. 852 ss.
- SACCHI R., *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 661 ss.
- SACCO R., *Il potere di procedere in via surrogatoria*, Torino, 1955.
- SAFA R., *Directors' and Officers' Liability Insurance and the Theory of Abuse of Corporate Assets under French Law*, 21 INT. BUS. LAW. 365 (1993).
- SALAFIA V., *Amministratore giudiziario nominato senza revoca dell'amministratore in carica*, in *Società*, 1987, p. 519 s.
- SALAFIA V., *Amministrazione e controllo delle società di capitali nella recente riforma societaria*, *Società*, 2002, p. 1465 ss.
- SALAFIA V., *Considerazioni in tema di responsabilità degli amministratori verso la società e verso i creditori sociali*, in *Giust. civ.*, 1999, I, p. 79 ss.
- SALAFIA V., *Deliberazioni assembleari sulla gestione sociale: obblighi degli amministratori*, in *Società*, 1995, p. 879 ss.
- SALAFIA V., *Gli organi direttivi nelle società quotate in mercati regolamentati*, in *Società*, 1998, p. 256.

- SALAFIA V., *Il nuovo modello di società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2003, p. 5 ss.
- SALAFIA V., *Il sistema monistico nell'amministrazione e controllo della società per azioni*, in *Società*, 2003, p. 921 ss.
- SALAFIA V., *L'assemblea della società per azioni secondo la recente riforma societaria*, in *Società*, 2003, p. 1053 ss.
- SALAFIA V., *La responsabilità civile degli amministratori*, in *La responsabilità civile degli amministratori e dei sindaci nelle società di capitali*, a cura di G. Gilardi, Milano, 1995, p. 15 ss.
- SALAFIA V., *La responsabilità civile degli amministratori*, in *Società*, 1993, p. 591 ss.
- SALAFIA V., *La riforma del controllo giudiziario previsto dall'art. 2409 c.c.*, in *Società*, 2002, p. 1329 ss.
- SALAFIA V., *Le sanzioni per omessa convocazione d'assemblea e inadempimento di obblighi informativi. Possibili assicurazioni della responsabilità*, in *Società*, 1999, p. 1153 ss.
- SALAFIA V., *Profili di responsabilità di amministratori e sindaci*, in *Società*, 1988, p. 9 ss.
- SALAFIA V., *Scorretta redazione del bilancio di esercizio e gravi irregolarità degli amministratori*, in *Società*, 2002, p. 876 ss.
- SALANITRO N., *Invalidità delle deliberazioni sociali e responsabilità degli amministratori*, in *Riv. soc.*, 1965, p. 352 ss.
- SALANITRO N., *L'invalidità delle deliberazioni del consiglio di amministrazione di società per azioni*, Milano, 1965.
- SALANITRO N., *Rassegna di giurisprudenza*, in *Riv. Soc.*, 1962, p. 659 s.
- SALANITRO N., *Responsabilità degli amministratori durante il fallimento della società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1962, p. 767 ss.
- SALTOUN D.L., *Fortifying the Directorial Stronghold: Delaware Limits Director Liability*, 29 BOSTON COLL. L. REV., 481 (1988).
- SALVATO L., *Responsabilità civile degli amministratori per violazione del dovere di diligenza*, in *Società*, 2001, p. 14 ss.
- SALVI C., *Responsabilità extracontrattuale (dir. vig.)*, in *Enc. del dir.*, XXXIX, Milano, 1988, p. 1186 ss.
- SANDULLI M. – V. SANTORO (a cura di), *La riforma delle società. Commentario del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6*, Torino, 2003.
- SANDULLI M., *Comm. art. 2380-bis*, M. Sandulli – V. Santoro (a cura di), *La riforma delle società per azioni. Commentario del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, 2, I*, Torino, 2003.
- SANDULLI M., *Comm. art. 2392*, in M. Sandulli – V. Santoro (a cura di), *La riforma delle società per azioni. Commentario del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, 2, I*, Torino, 2003.
- SANFILIPPO P.M., *Funzione amministrativa e autonomia statutaria nelle società per azioni*, Torino, 2000.
- SANTARSIERE V., *Sulla devianza della gestione di società capitalistiche*, in *Giust. civ.*, 1990, I, p. 2273 ss.
- SANTINI G., *Proposte per un'assicurazione "all risks" degli amministratori di società*, in *Giur. It.*, 1985, IV, c. 465.
- SANTINI G., *Società a responsabilità limitata*, in *Comm. cod. civ.*, a cura di A. Scialoja e G. Branca (art. 2472-2490-bis), Bologna-Roma, 1984.
- SANTORO V., *Profili della disciplina della tutela delle minoranze*, in PATRONI GRIFFI – SANDULLI – SANTORO (a cura di), *Intermediari finanziari, mercati e società quotate*, Torino, 1999.
- SANTOSUOSSO D.U., *La riforma del diritto societario*, Milano, 2003.

- SANZO S., *Dominio (oculto ed occultato) su società collegate, intreccio e frazionamento normativo: vecchi e nuovi ingredienti per l'irresponsabilità degli amministratori*, in *Giur. It.*, 1991, I, 1, c. 183 ss.
- SARGENT M.A., *Two Cheers for the Maryland Director and Officer Liability Statute*, 18 U. BAL. L. REV. 278 (1989).
- SATTA F., *La rinuncia tacita ad impugnare una deliberazione assembleare annullabile e la regola della «protestatio contra factum non valet»*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1951, p. 671 ss.
- SBISÀ G., *Patti parasociali e responsabilità degli amministratori*, in *Contr. impr.*, 1996, p. 447 ss.
- SCHAFFER D.S., JR., *Delaware's Limit on Director Liability: How the Market for Incorporation Shapes Corporate Law*, 10 HARV. J. L. & PUBL. POL. 665 (1987).
- SCHERMI A., *Appunti sulla responsabilità degli amministratori di società per azioni*, in *Giust. civ.*, 1999, I, p. 1814 ss.
- SCHERMI A., *Competenza dell'assemblea dei soci di società di capitali in materia di gestione sociale e annullabilità della deliberazione assembleare per conflitto di interessi*, in *Giust. civ.*, 1972, I, p. 689.
- SCHLESINGER P., *I poteri extra-assembleari dell'azionista di controllo*, in *Studi in onore di Gastone Cottino*, II, Padova, 1997, p. 991 ss.
- SCHLESINGER P., *La riforma Draghi: le novità per le società quotate*, in *Corr. giur.*, 1998, p. 449 ss.
- SCHUMPETER J.A., *The Creative Response in Economic History*, 1947.
- SCHWARTZ B.F. – WILES J.G., *Trans Union: Neither "New" Law nor "Bad" Law*, 10 DEL. J. CORP. L., 429 (1985).
- SCHWARTZ D.E., *In Praise of Derivative Suits: A Commentary on the Paper of Professors Fischel and Bradley*, 71 CORNELL L. REV., 322 (1986).
- SCIALOJA A., *La prescrizione dell'azione in responsabilità contro gli amministratori nella disciplina statutaria delle società per azioni*, in *Saggi di vario diritto*, I, Roma, 1927, p. 385 s.
- SCIALOJA V., *Lezioni di diritto romano*, Roma, 1899.
- SCOGNAMIGLIO G. (a cura di), *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, Milano, 2003.
- SCOGNAMIGLIO G., *Osservazioni in tema di illecito dell'amministratore e azione sociale di responsabilità*, in *Giur. comm.*, 1989, II, p. 208 ss.
- SCOGNAMIGLIO G., *Poteri e doveri degli amministratori nei gruppi di società dopo la riforma del 2003*, in SCOGNAMIGLIO G. (a cura di), *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, Milano, 2003.
- SCORZA G., *Gli amministratori di società per azioni di fronte a delibere invalide dell'assemblea*, in *Riv. soc.*, 1963, p. 510 ss.
- SCOTT K.E., *Corporation Law and the American Law Institute Corporate Governance Project*, 35 STAN. L. REV., 927 (1983).
- SCOTT K.E., *The Role of Preconceptions in Policy Analysis in Law: A Response to Fischel and Bradley*, 71 CORNELL L. REV., 299 (1986).
- SCOTTI CAMUZZI S., *I poteri di controllo degli amministratori di «minoranza» (membro del comitato esecutivo con «voto consultivo»)*, in *Giur. comm.*, 1980, I, p. 785 ss.
- Scritti di Floriano d'Alessandro*, II, Milano, 1997.
- Scritti in onore di A. Pavone La Rosa*, I, *Saggi di diritto commerciale*, Milano, 1999.

- SEBRING, *Recent Legislative Changes in the Law of Indemnification of Directors, Officers and Others*, 23 BUS. LAW. 95, 106 (1967).
- SEINBERG M.I., *The American Law Institute's Draft Restatement on Corporate Governance: The Business Judgment Rule, Related Principles, and Some General Observations*, 37 U. MIAMI L. REV., 295 (1983).
- SEMENO G., *Il problema della validità dei sindacati di voto*, Milano, 2003.
- SERRA A., *Note in tema di piccola società cooperativa*, in *Scritti in onore di A. Pavone La Rosa*, I, *Saggi di diritto commerciale*, t. 3, Milano, 1999, p. 1281 ss.
- SEURADGE R.R., *Note: The Personal Liability of Directors in Florida: Whose Corporation is it Anyway?*, 15 NOVA L. REV. 1389 (1991).
- SILINGARDI G., *Il compromesso in arbitri nelle società di capitali. Analisi di un'esperienza statutaria*, Milano, 1979.
- SILVETTI C. – CAVALLI G., *Le società per azioni. II*, in *Giur. sist. di dir. civ. comm.*, fondata da W. Bigiavi, Torino, 1983, p. 441 ss.
- SILVETTI C., *Assemblea di società per azioni*, in *Giur. Comm.*, 1974, I, p. 345.
- SLAUGHTER S.R., *Statutory and non-statutory responses to the director and officer liability insurance crisis*, 63 IND. L. J., 181 (1987).
- SMIROLDO BONGIORNO A., *Rassegna delle principali questioni controverse in tema di controllo giudiziario delle società di capitali secondo l'art. 2409*, in *Dir. fall.*, 1957, p. 226 ss.
- SMITH C.W., JR. – WARNER J.B., *On Financial Contracting: An Analysis of Bond Covenants*, in R. ROMANO, *Foundations of Corporate Law*, New York, Oxford, 1993.
- SMITH D.G., *A Proposal to Eliminate Director Standards from the Model Business Corporation Act*, 67 U. CINCINNATI L. REV., 1201 (1999).
- SMITH R.V., *Shareholders' Derivative Suits and Shareholders' Welfare: An Evaluation and a Proposal*, 77 NORTH. U. L. REV. 856 (1983).
- SODERQUIST L.D., *The Proper Standard for Directors' Negligence Liability*, 66 NOTRE DAME L. REV., 37 (1990).
- SOLIMENA V., *Il conflitto di interessi dell'amministratore*, Milano, 1999.
- SOPRANO E., *Della responsabilità civile e penale degli amministratori di società per azioni*, Milano, 1920.
- SORENSEN P.C., *Discretion and its Limits – An Analytical Framework for Understanding and Applying the Duty of Care to Corporate Directors (and Others)*, 66 WASH. UNI. L. QUARTERLY, 553 (1988).
- SOTGIA S., *La prescrizione in materia di società commerciali*, in *Riv. dir. comm.*, 1944, p. 6 ss.
- SPADA P., *Autorità e libertà nel diritto della società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1996, I, p. 703 ss.
- SPADA P., *Dalla nozione al tipo della società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1985, I, p. 95 ss.
- SPADA P., *La tipicità delle società*, Padova, 1974.
- SPARKS G. III, *Delaware's D&O Liability law; Other states should follow suit*, LEGAL TIMES, August 18, 1986, p. 10.
- SPOLIDORO M.S., *Il divieto di concorrenza per gli amministratori di società di capitali*, in *Riv. soc.*, 1983, p. 1314 ss.
- STEINBERG M.I., *Application of the Business Judgment Rule and Related Judicial Principles – Reflection from a Corporate Accountability Perspective*, 56 NOTRE DAME L. REV., 903 (1981).

- STEINBERG M.I., *The Evisceration of the Duty of Care*, 42 SOUTHWESTERN L. JOURNAL, 919 (1988).
- STEINBERG M.I., *The Evisceration of the Duty of Care*, 42 SOUTHWESTERN L. JOURNAL, 919 (1988).
- STOLFI C., *Le società multinazionali nel diritto comunitario*, Milano, 1984.
- STOLFI M., *Il controllo giudiziario sulla gestione delle società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1953, I, p. 185 ss.
- STRANEO S., *La responsabilità dell'amministratore verso il socio e il terzo*, in *Società*, 1992, p. 1684 s.;
- TABELLINI E.M., *L'azione individuale del socio a tutela dell'interesse sociale secondo il diritto statunitense*, in *Contr. impr.*, 1998, p. 805 ss.
- TAMPONI M., *L'atto non autorizzato nell'amministrazione dei patrimoni altrui*, Milano, 1992.
- TAURINI S., *Accertamento causale della condotta degli amministratori*, in *Società*, 1995, p. 1599 ss.
- TEDESCHI G.U., *Funzione preventiva del controllo giudiziario*, in *Società*, 1988, p. 613 ss.
- TEDESCHI G.U., *Il controllo giudiziario sulla gestione*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 5, Torino, 1988.
- TEDESCHI G.U., *Il controllo giudiziario, gli altri controlli e l'interesse tutelato. Profili comparatistici*, in *Società*, 1990, p. 1167 ss.
- TEDESCHI G.U., *Il pagamento delle spese di difesa degli amministratori e dei sindaci denunciati*, in *Società*, 2001, p. 1219 ss.
- TINA A., *Insindacabilità nel merito delle scelte gestionali degli amministratori e rinuncia all'azione sociale di responsabilità (art. 2393, ultimo comma, c.c.)*, in *Giur. comm.*, 2001, II, p. 334 ss.
- TINO E.A., *Il rimborso delle spese legali degli amministratori*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2003, II, p. 19 ss.
- TISCINI R., *I presupposti delle azioni di responsabilità contro gli amministratori di società di capitali*, in *Dir. fall.*, 1998, I, p. 9 ss.
- TITUS R.B., *Limiting Directors' Liability: The Case for a More Balanced Approach – The Corporate Governance Project Alternative*, 11 W. NEW ENG. L. REV. 1 (1989).
- TOFFOLETTO A., *Amministrazione e controlli*, in AA.VV., *Diritto delle società di capitali. Manuale Breve*, Milano, 2003.
- TOMBARI U., *L'assicurazione della responsabilità civile degli amministratori di società per azioni*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1999, I, p. 180 ss.
- TORRENTE A., *Le clausole di esonero e le clausole limitative della responsabilità*, in *Giust. civ.*, 1951, p. 249.
- TRIMARCHI P., *Invalidità delle deliberazioni di assemblea di società per azioni*, Milano, 1958.
- TRIMARCHI P., *Rischio e responsabilità oggettiva*, Milano, 1961.
- TRIMARCHI P., *Titolarità del diritto di impugnare le deliberazioni annullabili*, in *Riv. soc.*, 1957, p. 68 ss.
- TUCCI A., *Gestione dell'impresa e "supervisione" degli azionisti. L'esperienza italiana a confronto con la disciplina delle public companies nordamericane*, Milano, 2003.
- UBELAKER M.H., *Director Liability Under the Business Judgment Rule: Fact or Fiction?*, 35 SOUTHWESTERN L. JOURNAL, 775 (1981).
- UNDERBERG M.A., *The Business Judgment Rule in Derivative Suits Against Directors*, 65 CORNELL L. REV., 600 (1980).

- VACCHIANO M., Nota a Trib. Milano, 14 novembre 2003, in *Fallimento*, 1994, p. 1057 ss.
- VASELLI M., *Deliberazioni nulle e annullabili delle società per azioni*, Padova, 1947.
- VASELLI M., *Società per azioni*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1951, p. 1087 ss.
- VASSALLI F., *L'art. 2392 novellato e la valutazione della diligenza degli amministratori*, in SCOGNAMIGLIO G. (a cura di), *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, Milano, 2003.
- VASSALLI F., *Responsabilità d'impresa e potere di amministrazione nelle società personali*, Milano, 1973.
- VEASEY E.N. – FILKENSTEIN J.A., *New Delaware Statute: Allows Limits on Director Liability and Modernizes Indemnification Protection*, 6 BUS. LAW. Update, 1 (1986).
- VEASEY E.N.– FILKELSTEIN J.A.– BIGLER C.S., *Delaware supports directors with a three-legged stool of limited liability, indemnification, and insurance*, 42 BUS. LAW., 339 (1987).
- VEASEY E.N. –SEITZ J.M.S., *The Business Judgment Rule in the Revised Model Act, the Trans Union Case, and the ALI Project – A Strange Porridge*, 63 TEX. L. REV., 1483 (1985).
- VEASEY E.N., *Duty of Loyalty: The Criticality of the Counselor's Role*, 45 BUS. LAW. 2065 (1990).
- VEASEY E.N., *New Insights into Judicial Deference to Directors' Business Decisions: Should We Trust the Courts?*, 39 BUS. LAW. 1461 (1984).
- VELLA F., *Comm. art. 104*, in *Testo unico della finanza: D.lg. 24 febbraio 1998 n. 58: commentario*, diretto da G.F. Campobasso, Torino, 2002
- VELLA F., *La nuova passivity rule nella disciplina delle offerte pubbliche di acquisto: alla ricerca di un difficile equilibrio*, in *Banca impresa società*, 2000, p. 159 ss.
- VENOSTA F., *Note sull'exceptio doli generalis*, in *Banca borsa e tit. cred.*, 1989, II, p. 525 ss.
- VENTURA R., *La diligenza degli amministratori nelle acquisizioni societarie*, in *Giur. comm.*, 2002, II, p. 217 ss.
- VENTURA R., nota a Cass. 28 aprile 1997, n. 3652, in *Giur. it.*, 1998, p. 287 s.
- VICTOR K., *Statutory responses to D&O crisis studied*, LEGAL TIMES, March 31, 1986, p. 1.
- VIDARI E., *Corso di diritto commerciale*. II, Milano, 1878.
- VIDIRI G., *Azione del socio (e del terzo) ex art. 2395 c.c. contro gli amministratori ed azione contro la società*, in *Giust. Civ.*, 1994, I, p. 1098 ss.
- VIDIRI G., *Azione sociale di responsabilità ex art. 2395 c.c.: quorum deliberativo e compromesso arbitrale*, in *Giust. civ.*, 1999, I, p. 1442 ss.
- VIDIRI G., *I sindacati di voto: un antico contrasto tra approdi dottrinari e giurisprudenziali*, in *Giust. civ.*, 1995, I, p. 1323 ss.
- VISENTINI B., *I sindacati di voto: realtà e prospettive*, in *Riv. Soc.*, 1988, p. 1 ss.
- VISINTINI G. – GABELLA PISU L., *L'inadempimento delle obbligazioni*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, 9, *Obbligazioni e contratti*, tomo I, Torino, 1999.
- VISINTINI G., *Responsabilità contrattuale ed extracontrattuale*, in *Enc. giur. Treccani*, Roma, 1991, p. 1 ss.
- VISINTINI G., *Trattato breve della responsabilità civile*, Padova, 1996.
- VITRÒ V., *Controllo giudiziario e provvedimenti cautelari nelle società di capitali*, Milano, 1992.
- VITTORE L., *Reati degli amministratori, responsabilità civile della società e diritto di regresso*, in *Società*, 2003, p. 804 ss.
- VIVANTE C., in *Foro it.*, 1912, I, c. 1061.
- VIVANTE C., *Trattato di diritto commerciale*, I, *Le persone*, Torino, 1893.



- VIVANTE C., *Trattato di diritto commerciale*, II, *Le società commerciali*, Milano, 1923.
- WAGNER T.C., *Note. The Business Judgment Rule Imposes Procedural Requirement on Corporate Directors*, 14 FLA. ST. U. L. REV., 109 (1986).
- WALTER P., *Statutory Indemnification and Insurance Provisions for Corporate Directors – to What End?*, 38 DRAKE L. REV. 241 (1988-89).
- WALTER P., *Statutory Indemnification and Insurance Provisions for Corporate Directors – to What End?* 38 DRAKE L. REV. 241 (1988-89).
- WATTS R.L. – ZIMMERMAN J.L., *Agency Problems, Auditing, and the Theory of the Firm: Some Evidence*, 26 JOURNAL L. ECON. 613 (1983).
- WEIGMANN R., *I diritti delle minoranze*, in ROSSI S. – ZAMPERETTI G.M. (a cura di), *La corporate governance nelle società non quotate*, Milano, 2001.
- WEIGMANN R., *L'inversione dell'onere della prova nel diritto commerciale*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1992, p. 797 ss.
- WEIGMANN R., *La semplificazione del diritto societario*, in *Governo dell'impresa e mercato delle regole. Scritti giuridici per Guido Rossi*, I, Milano, 2002.
- WEIGMANN R., *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, Torino, 1974.
- WEIGMANN R., *Società per azioni*, in *Digesto, Disc. priv. Sez. comm.*, XIV, Torino, 1997, p. 392 ss.
- WEIGNANN R., nota a Trib. Milano, 11 giugno 1998, in *Giur. it.*, 1998, p. 2344.
- WEISS E.J., *Economic Analysis, Corporate Law, and the ALI Corporate Governance Project*, 70 CORNELL L. REV. 1 (1984).
- WEISS E.J., *The Effect of Director Liability Statutes on Corporate Law and Policy*, 14 DEL. J. CORP. L., 637 (1989).
- WHITED L.A., *Corporate Directors – An Endangered Species? A More Reasonable Standard for Director and Officer Liability in Illinois*, U. ILL. L. REV., 495 (1987).
- WIGGINS J.B., *Delaware's D&O liability law: A windfall for directors*, LEGAL TIMES, August 18, 1986, p. 11.
- ZAMPERETTI G.M., *Responsabilità degli amministratori e azione revocatoria fallimentare*, in *Società*, 2002, p. 898 s.
- ZANARONE G., *L'invalidità delle deliberazioni assembleari*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, 3\*\*, Torino, 1993.
- ZANARONE G., *La clausola di amministrazione disgiuntiva nella società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 1979, p. 90 ss.
- ZANARONE G., *S.r.l. contro s.p.a. nella legislazione recente*, in *Giur. comm.*, 1995, I, p. 391 ss.
- ZUCCONI F., *La delega di fatto non esonera gli amministratori da responsabilità*, in *Società*, 1999, p. 68 ss.